

Manual de Investimentos



SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	4
1. Formulação da Política de Investimentos	5
2. Estrutura da Diretoria Financeira e de Investimentos e os Comitês Gestores de Investimentos.....	6
2.1 Estrutura da Diretoria Financeira e de Investimentos.....	6
2.2 Comitês de Investimentos	6
2.2.1 Comitê de Investimentos - COMIN.....	6
2.2.2 Comitê de Aplicação de Curto Prazo - COMAC	7
2.2.3 Comitê de Avaliação de Corretora de Valores Mobiliários - COMAV	8
2.2.4 Comitê de Risco Financeiro - CORIF	8
2.2.5 Comitê de Avaliação de Empresas de Negócios Imobiliários - COMAVENI.....	9
3. Análise e Alocação de Recursos	10
3.1 Processo de Aprovação de Investimentos em Risco Privado	10
3.2 Análise e Alocação de Renda Fixa	12
3.2.1 Alocação de Renda Fixa de Curto Prazo	12
3.2.2 Análise e Alocação de Títulos Públicos.....	12
3.2.3 Análise de Ativos com Lastro de Base Imobiliária	13
3.2.4 Seleção de Gestores de Renda Fixa	14
3.2.4.1 Pré-seleção de Gestores (etapa 1)	14
3.2.4.2 Limite preliminar de volume para gestão de fundos de renda fixa (etapa 2)	14
3.2.4.3 Análise de Performance, <i>Due Diligence</i> e Critérios Qualitativos	14
3.2.5 Movimentação de fundos de renda fixa geridos por terceiros	16
3.2.6 Análise de Fundos de Direitos Creditórios (FIDC)	16
3.2.7 Análise de Fundos de Dívida Externa.....	17
3.2.8 Análise de Títulos de Emissão de Empresas Abertas	18
3.2.9 Análise de Ativos Vinculados ao Agronegócio.....	18
3.2.10 Análise para Aquisição de Participação em Projetos	19
3.3 Alocação e Análise no Segmento de Renda Variável.....	20
3.3.1 Alocação em Renda Variável	21
3.3.2 Análise de Ativos para a Carteira de Giro	21
3.3.3 Análise de Ativos para a Carteira de Participações.....	22
3.3.3.1 Geração de Valor para os Ativos da Carteira de Participações.....	23
3.3.4 Seleção de Gestores de Fundos de Ações	24
3.3.4.1 Pré-seleção de Gestores (etapa 1)	24
3.3.4.2 Limite preliminar de volume para gestão de fundos de renda fixa (etapa 2)	25
3.3.4.3 Análise de Performance, <i>Due Diligence</i> e Critérios Qualitativos	25
3.3.5 Análise de Gestores de Fundos de Investimentos em Participações (<i>Private Equity</i>) e Fundos Mútuos de Investimentos de Empresas Emergentes (<i>Venture Capital</i>)	26
3.4 Análise de Ativos do Segmento Imobiliário.....	28
3.4.1 Análise de Ativos para a Carteira Imobiliária	28
3.4.2 Análise de Fundos de Investimento Imobiliário.....	29
3.5 Análise da Carteira de Empréstimos	30

3.6	Análise da Responsabilidade Social dos Investimentos.....	31
3.7	Análise da Governança Corporativa dos Investimentos	31
4.	Acordos.....	32
4.1	Acordos de Confidencialidade	32
4.2	Acordos de Acionistas.....	33
4.4	Convenção de Condomínio Civil (pro indiviso)	34
5.	Alocação, Acompanhamento e Controle dos Investimentos	34
5.1	Alocações Financeiras	34
5.2	Gestão do risco de mercado e controle dos investimentos.....	35
6.	Gerência de Compliance (Órgão ligado ao Conselho Deliberativo)	35
	ANEXO I - Método para Seleção de Corretoras	37
	ANEXO II - Limites para Instituições Financeiras.....	39
	ANEXO III – Aplicação em Financiamento de Projetos.....	41
	ANEXO IV – Aspectos a serem observados nas Análises de Projetos Performados e Empresas, no que couber:	43
	ANEXO V – Aspectos a serem observados na Análise de Projetos Não Performados	44

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ABRAPP	Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar
ALM	<i>Asset Liability Management</i>
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
DE	Diretoria Executiva
DIFI	Diretoria Financeira e de Investimentos da Petros
EFPC	Entidade Fechada de Previdência Complementar
FIDC	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios
FIP	Fundo de Investimentos em Participações
FMIEE	Fundo Mútuo 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
SPE	Sociedade de Propósito Específico

APRESENTAÇÃO

A publicação do Manual de Investimentos revisado faz parte do compromisso da gestão da Petros com a transparência e eficiência de resultados para seus participantes, assistidos e patrocinadores/instituidores dos seus planos previdenciários.

A revisão incorporou alterações ocorridas na estrutura gerencial e dos processos de decisão da Diretoria Financeira e de Investimentos, que tornaram mais ágeis e reduziram os riscos operacionais das tomadas de decisão dos investimentos da Petros. A responsabilidade social passou a estar enraizada nas análises de investimento da Fundação. Procurou também transformar o Manual em um guia prático para as ações diárias dos gestores dos investimentos da Petros, indicando pontos fundamentais que agregam valor para uma administração segura da carteira de investimentos.

A padronização dos procedimentos rotineiros dos processos de decisão está inserida nas políticas de valorização dos empregados da Petros implementadas nos últimos anos, que incluiu a reestruturação de todas as Políticas de Recursos Humanos. Com procedimentos claros para a gestão dos investimentos, cujo Manual é instrumento fundamental, os profissionais de investimentos da Petros podem desenvolver suas habilidades de análise, negociais e de gerenciamento de forma plena. O comprometimento do corpo funcional com os resultados dos investimentos é o principal mecanismo para a manutenção de boas práticas de governança da carteira de ativos da Petros, transparente para o público externo e eficiente na geração de resultados para os participantes, assistidos e patrocinadores/instituidores.

A apresentação do Manual está estruturada em seis partes:

- ✓ Formulação da Política de Investimentos;
- ✓ Estrutura da Diretoria Financeira e de Investimentos e os Comitês Gestores de Investimentos;
- ✓ Análise e Alocação de Recursos;
- ✓ Acordos;
- ✓ Alocação, Acompanhamento e Controle dos Investimentos; e,
- ✓ Gerência de Compliance.

O aperfeiçoamento das práticas de governança dos investimentos é um processo contínuo dentro da Petros, que deverá avançar ainda mais com esse Manual na direção da transparência para as partes relacionadas com a Fundação, da consistência técnica das decisões e do estímulo ao trabalho de equipe do corpo de empregados.

Ricardo Malavazi Martins

Diretor Financeiro e de Investimentos

1. Formulação da Política de Investimentos

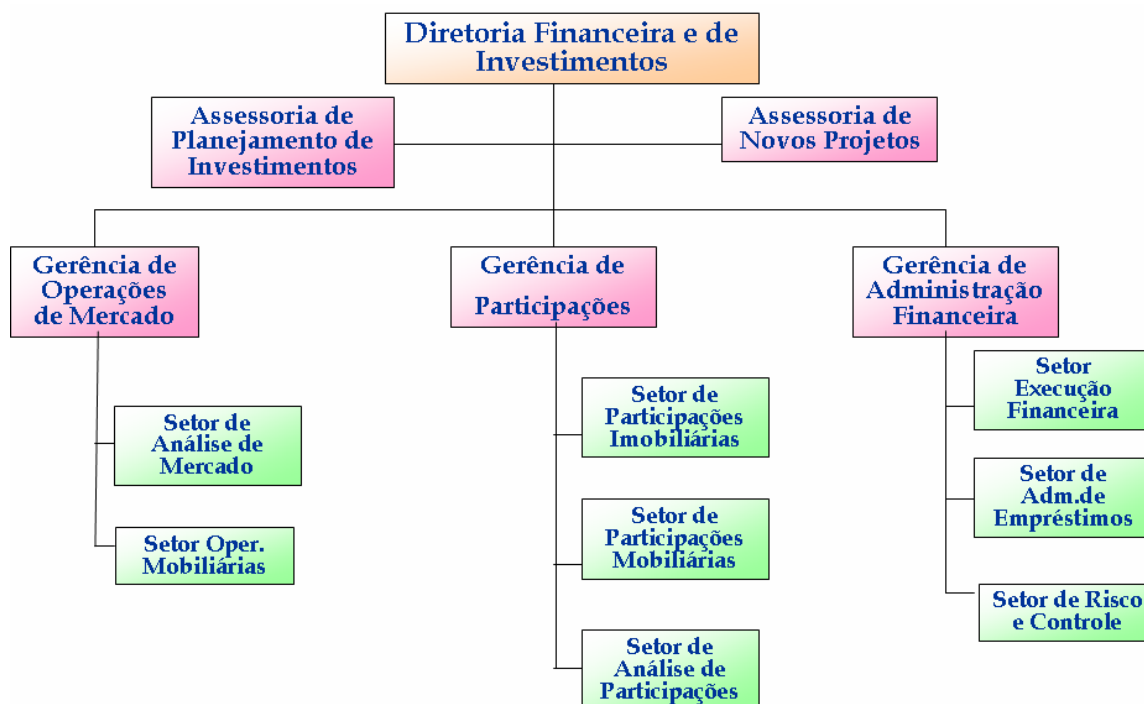
A Política de Investimentos, revisada anualmente pela Assessoria de Planejamento de Investimentos, avaliado pela Diretoria Executiva e aprovada pelo Conselho Deliberativo, apresenta descrição das principais práticas e diretrizes para os investimentos a serem implementadas ao longo de 5 anos. Ela obedece aos parâmetros estabelecidos nas regulamentações pertinentes às Entidades Fechadas de Previdência Complementar, estabelecidas no âmbito da Secretaria de Previdência Complementar (SPC), do Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC), do Banco Central (BACEN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A Política de Investimentos deve abordar, entre outros, os seguintes tópicos:

1. Cenário Macroeconômico;
2. Análise de liquidez da carteira e de descasamento entre ativos e passivos, gerada através do modelo de Gerenciamento de Ativos e Passivos (ALM - *Asset Liability Management*);
3. Definição dos percentuais mínimos e máximos de alocação de recursos em cada classe de ativos;
4. Critérios básicos de avaliação Interna:
 - ✓ Critérios de escolha de gestores de recursos;
 - ✓ Atualização dos limites de gestão;
 - ✓ Critérios de escolha de Corretoras;
 - ✓ Critérios de mitigação de risco; e,
 - ✓ Resultados esperados.
5. Princípios norteadores da alocação de recursos de longo prazo.

2. Estrutura da Diretoria Financeira e de Investimentos e os Comitês Gestores de Investimentos

2.1 Estrutura da Diretoria Financeira e de Investimentos



2.2 Comitês de Investimentos

Com base nas diretrizes da Política de Investimentos, a Diretoria Executiva define as estratégias básicas para a administração dos recursos e a Diretoria Financeira e de Investimentos operacionaliza os processos de decisão com o auxílio de comitês que se reúnem de acordo com suas respectivas características e necessidades:

2.2.1 Comitê de Investimentos - COMIN

Membros:

- ✓ Diretor Financeiro e de Investimentos da Petros (Coordenador);
- ✓ Chefe da Assessoria de Planejamento de Investimentos;
- ✓ Dois Gerentes da área de investimentos da Fundação;
- ✓ Um Representante de cada uma das duas maiores Patrocinadoras do Plano Petros (e seus suplentes) por elas indicados; e,

- ✓ Representante dos Participantes do Plano Petros (e seu suplente) indicados pelo Conselho Deliberativo.

No processo de recomendação das propostas o coordenador do comitê não tem direito a voto.

Finalidade: O comitê tem como objetivo auxiliar o Diretor Financeiro e de Investimentos da Petros no processo decisório de aplicações de recursos de médio / longo prazo dos seguintes títulos ou valores mobiliários:

- ✓ Fundos de investimento em participações (*private equity*) e em empresas emergentes;
- ✓ Participações em sociedade de propósito específico (S.P.E.);
- ✓ Participações acionárias que envolvam acordos de acionistas;
- ✓ Imóveis e fundos de investimento imobiliários;
- ✓ Debêntures, certificados de recebíveis imobiliários, fundos de investimento em direitos creditórios, cédulas de crédito imobiliário, cédula de crédito bancário e os demais valores mobiliários de renda fixa de emissão de sociedades anônimas, com prazos superiores a 03 (três anos); e,
- ✓ Outros investimentos, a critério do coordenador do COMIN.

2.2.2 Comitê de Aplicação de Curto Prazo - COMAC

Membros:

- ✓ Chefe da Assessoria de Planejamento de Investimentos (Coordenador);
- ✓ Chefe da Assessoria de Novos Projetos;
- ✓ Gerente de Operações de Mercado;
- ✓ Gerente de Administração Financeira;
- ✓ Gerente do Setor de Operações Mobiliárias; e,
- ✓ Gerente do Setor de Análise de Mercado.

Finalidade: Definir a estratégia de alocação de recursos mobiliários das carteiras de renda fixa (com prazo máximo de 3 anos) e renda variável (ações pertencentes ao Índice da IBX-50 e outras ações e Fundos de Investimento de Ações aprovados pela Diretoria

Executiva), no curtíssimo prazo, considerando dentre outros, o fluxo de caixa diário, o cenário macroeconômico e a Política de Investimentos vigente; e,

2.2.3 Comitê de Avaliação de Corretora de Valores Mobiliários - COMAV

Membros:

- ✓ Gerente de Operações de Mercado (Coordenador);
- ✓ Gerente de Administração Financeira;
- ✓ Chefe da Assessoria de Planejamento de Investimentos;
- ✓ Chefe da Assessoria de Novos Projetos;
- ✓ Gerente do Setor de Operações Mobiliárias; e,
- ✓ Gerente do Setor de Análise de Mercado.

Finalidade: Determinar políticas para seleção de corretoras que prestarão serviços de intermediação de operações mobiliárias à Petros. Para isto, deve:

- ✓ Estabelecer parâmetros para sistema de rodízio das corretoras; e,
- ✓ Avaliar trimestralmente a habilitação / desabilitação de corretoras com base nos critérios definidos no método de seleção (Anexo I).

2.2.4 Comitê de Risco Financeiro - CORIF

Membros:

- ✓ Gerente de Administração Financeira (Coordenador);
- ✓ Chefe da Assessoria de Planejamento de Investimentos;
- ✓ Gerente de Operações de Mercado;
- ✓ Gerente de Setor de Operações Mobiliárias; e,
- ✓ Gerente do Setor de Risco e Controle.

Finalidade: Definir e avaliar a política de risco financeiro a ser adotada pela Petros, conforme descrito abaixo:

- ✓ Definir os limites máximos de risco para cada carteira de investimento ou plano de previdência;
- ✓ Definir a utilização do Valor de Risco (VaR) em condições de instabilidade do mercado;
- ✓ Definir a diretriz de divulgação das informações referentes ao risco dos investimentos; e,
- ✓ Avaliar e recomendar limites de crédito e de gestão de recursos.

2.2.5 Comitê de Avaliação de Empresas de Negócios Imobiliários - COMAVENI

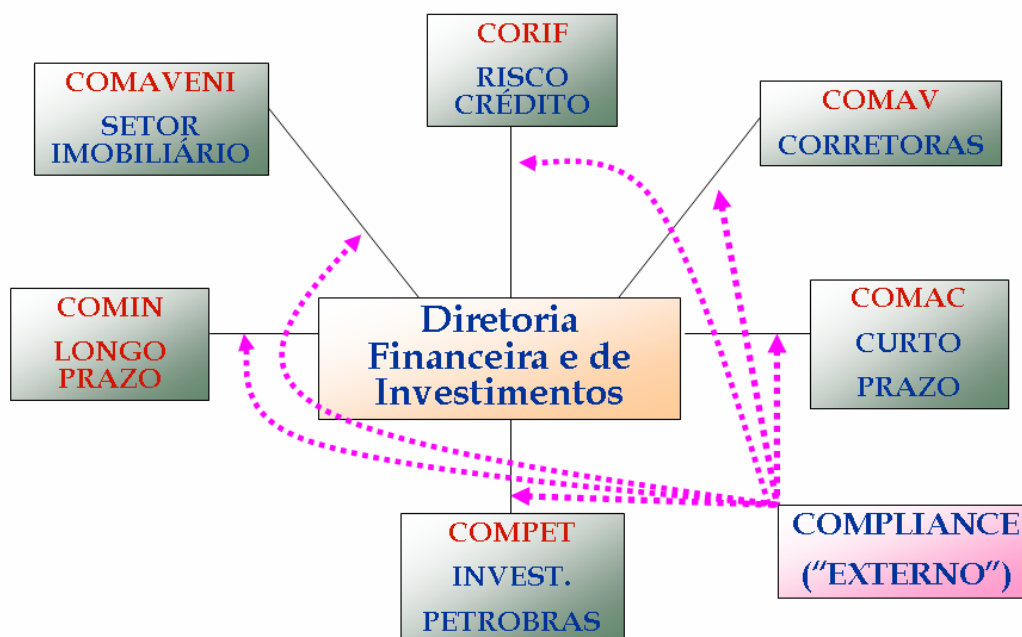
Membros:

- ✓ Gerente de Participações (Coordenador);
- ✓ Chefe da Assessoria de Planejamento de Investimentos;
- ✓ Chefe da Assessoria de Novos Projetos;
- ✓ Gerente de Engenharia e Administração;
- ✓ Gerente Jurídico;
- ✓ Gerente do Setor de Participações Imobiliárias; e,
- ✓ Gerente do Setor de Engenharia Imobiliária.

Finalidade: Determinar as políticas para a seleção de empresas que prestarão serviços referentes a negócios imobiliários, conforme descrito abaixo:

- ✓ Estabelecer parâmetros/método de seleção para habilitar empresas que prestarão serviços de intermediação de transações imobiliárias, de avaliação imobiliária (valor de mercado de compra/venda e locação), de gestão de negócios imobiliários (escritórios, shopping centers, hotéis, etc.), de gestão de fundos imobiliários, de securitização de recebíveis imobiliários, de incorporação, de construção e de fiscalização de performance de imóveis; e,
- ✓ Avaliar habilitação/deshabilitação das empresas de negócios imobiliários com base nos critérios definidos no método de seleção.

Estrutura de Decisão por Comitês Multigerenciais (Atas).



3. Análise e Alocação de Recursos

No processo de análise e alocação de recursos sempre deverão ser respeitadas as diretrizes estabelecida pela Política de Investimentos da Petros e regulamentação pertinente à aplicação de recursos das EFPCs. Todas as avaliações prospectivas que necessitarem de premissas macroeconômicas, deverão utilizar o cenário elaborado e atualizado periodicamente pela Assessoria de Planejamento de Investimentos - API. Os demais requisitos e parâmetros pertinentes a cada ativo específico estão relacionados nos subitens abaixo.

3.1 Processo de Aprovação de Investimentos em Risco Privado

A decisão de alocação de títulos privados de Renda Fixa, que não sejam CDB ou RDB, Fundos de Investimentos em Participações, Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes, Fundos Dívida Externa, e investimentos no segmento imobiliário, dentre outros, seguirão o seguinte trâmite:

- ✓ Análise preliminar das características da emissão do título pela Assessoria de Planejamento de Investimentos (API) abordando os seguintes aspectos: prazo da operação (enquadramento com o ALM da Petros); conformidade com a legislação e às diretrizes da Política de Investimentos da Petros; descrição preliminar dos riscos identificados na operação;

- ✓ No caso de aprovada pela API, a oferta é encaminhada à Assessoria de Novos Projetos (ANP), que elabora o processo final de avaliação da operação abordando aspectos tais como: remuneração oferecida de acordo com prêmio de risco em relação ao título públicos de mesmo período; risco de crédito da operação (capacidade de pagamento de juros + principal); risco setorial, risco regulatório, risco de liquidez, risco societário e jurídico e outros tipos de riscos, no que couber;
- ✓ Após analisada e caso aprovada, o relatório de análise elaborado pela ANP é encaminhado para a apreciação de um comitê (COMIN ou COMAC) dependendo das características do investimento;
- ✓ Caso o investimento esteja na alçada do COMAC ele poderá ser aprovado pelo próprio comitê;
- ✓ Caso o investimento esteja no âmbito do COMIN, ele será enviado ao Comitê que poderá recomendar sua aprovação para a DE;
- ✓ Após analisado e recomendado pelo COMIN, a ANP encaminhará a oportunidade de investimento para a apreciação da DE; e,
- ✓ Caso o investimento seja do segmento imobiliário ou superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio, e seja referendado pela DE, será enviado ao Conselho Deliberativo para aprovação.

Todas as etapas desse processo de aprovação são registradas em sistema eletrônico (software) operacional da DIFI.

Processo Decisório dos Novos Negócios (Único e numerados)



3.2 Análise e Alocação de Renda Fixa

3.2.1 Alocação de Renda Fixa de Curto Prazo

No processo de aplicação e resgate de recursos em títulos públicos com prazo até 3 (três) anos e fundos de investimentos de renda fixa, que possuem CDBs e RDBs, devem ser verificados os itens abaixo descritos:

- ✓ Acompanhamento dos relatórios de risco e retorno dos fundos e nos relatórios de VaR;
- ✓ Operações em conformidade com os relatórios referentes aos limites de crédito de instituições financeiras (CDBs / RDBs), e gestores elaborados pelo CORIF;
- ✓ Operações relativas a títulos privados baseadas nas diretrizes estabelecidas pelo COMAC e pela Diretoria Executiva;
- ✓ Acompanhamento da performance e do risco dos títulos mantidos em carteira, de forma a subsidiar as decisões do COMAC; e,
- ✓ Operações no mercado secundário de títulos privados somente quando aprovadas pela Diretoria Executiva.

3.2.2 Análise e Alocação de Títulos Públicos

No processo de análise para a compra e venda de títulos públicos deve-se levar em consideração os seguintes itens:

- ✓ Análise da compatibilidade das características do título com o Modelo de Gerenciamento de Ativos e Passivos (ALM);
- ✓ Com base nas projeções macroeconômicas, análise da rentabilidade do investimento;
- ✓ Análise da liquidez, prazo e volatilidade do investimento; e,
- ✓ Estes títulos serão avaliados internamente no âmbito do COMAC e, dependendo do prazo, podem requerer aprovação da DE.

3.2.3 Análise de Ativos com Lastro de Base Imobiliária

São requisitos para os investimentos nos títulos ou valores mobiliários que tenham como lastro ativos imobiliários tais como: certificado de recebíveis imobiliários (CRI), cédula de crédito imobiliário (CCI) e outros, os itens abaixo relacionados:

- ✓ Análise dos ativos imobiliários que dão lastro a essas operações, como alienação fiduciária de imóveis, performados e não performados, recebíveis de prestações de compra, aluguéis e arrendamento, considerando: aspectos de liquidez; avaliação especializada de terceiros; índice de cobertura e/ou de realização do ativo na execução de garantia real; ônus reais; e regularidade jurídica;
- ✓ Registro da emissão e distribuição na CVM, ou na CETIP (se for o caso), com a disponibilização do prospecto da oferta pública, em atendimento à regulamentação pertinente;
- ✓ Análise da rentabilidade, liquidez, riscos e garantias do investimento proposto;
- ✓ No caso de um CRI, verifica-se se existe a segregação dos ativos de lastro da emissão (créditos imobiliários) do patrimônio da emissora (companhia securitizadora), formalizada em competente termo de securitização, o qual deve abordar os seguintes tópicos;
 - o Descrição das características dos créditos imobiliários vinculados;
 - o Identificação dos CRI's, contendo as informações de qualificação da companhia securitizadora, número de ordem, valor nominal unitário, discriminação dos valores (da forma, local e das datas de pagamento), condições de remuneração, cláusulas de reajuste, da existência e das condições de resgate antecipado;
 - o Declaração, pela companhia securitizadora, da instituição do regime fiduciário sobre os créditos imobiliários;
 - o Constituição de garantias reais ou fidejussórias em favor dos titulares dos CRI's, bem como da coobrigação da companhia securitizadora e/ou de terceiros;
 - o Advertência da avaliação dos riscos inerentes aos valores mobiliários ofertados, dos riscos de pré-pagamento, inadimplemento, liquidez e outros associados a esse tipo de ativo;
 - o Critérios e periodicidade para emissão/monitoramento de classificação de risco dos CRI's (*rating*);
 - o Descrição das despesas de responsabilidade dos detentores dos CRI's, inclusive impostos diretos e indiretos; e,

- o Indicação e qualificação do agente fiduciário, com definição de seus deveres, responsabilidades e remuneração, bem como as hipóteses, condições e forma de sua destituição ou substituição e as demais condições de sua atuação.
- ✓ Garantia imobiliária igual ou superior a 120% (cento e vinte por cento) do valor integralizado quando o imóvel for dado como única garantia para a operação;
- ✓ Avaliação do valor de mercado do imóvel e/ou do negócio de base imobiliária;
- ✓ Análise de classificação de risco (*rating*) de crédito elaborado por agência classificadora de risco autorizada a funcionar no país; e,
- ✓ Análise dos aspectos de responsabilidade social (item 3.5).

3.2.4 Seleção de Gestores de Renda Fixa

3.2.4.1 Pré-seleção de Gestores (etapa 1)

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, definido pelo CORIF.

3.2.4.2 Limite preliminar de volume para gestão de fundos de renda fixa (etapa 2)

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; e,
- ✓ 5% do patrimônio da Petros no caso de gestores que já administram recursos da Petros.

3.2.4.3 Análise de Performance, *Due Diligence* e Critérios Qualitativos

Os limites preliminares sugeridos na etapa 2 estarão sujeitos à redução ou aumento a partir de avaliações internas da 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:

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.

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, será comparada 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 será comparado 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.

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 pelos membros do CORIF. 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; e,
- Descumprimento do mandato concedido pela Petros para administração de fundos.

3.2.5 Movimentação de fundos de renda fixa geridos por terceiros

Resgates e transferência de recursos entre gestores são efetuados prioritariamente anualmente ou a cada 2 anos dependendo da característica do fundo, de acordo com o seguinte índice composto:

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

3.2.6 Análise de Fundos de Direitos Creditórios (FIDC)

No processo de seleção de fundos destinados a investimento em direitos creditórios devem ser observados os itens descritos abaixo;

- ✓ Análise do regulamento do fundo, de acordo com Instrução específica da CVM e demais regulamentações pertinentes, onde devem ser abordados os seguintes itens;
 - o Política de amortização de cotas;
 - o Composição da carteira do fundo e enquadramento nos limites de diversificação;

- o Conflito de interesses em proposta de investimento entre Partes Relacionadas;
 - o Despesas referentes ao fundo e de responsabilidade do administrador;
 - o Prazos para envio de material e convocação das reuniões e outros eventos;
 - o Critérios de elegibilidade dos recebíveis;
 - o Critérios de rentabilidade e taxa de performance do fundo; e,
 - o Critérios e periodicidade para emissão de classificação de risco do fundo (*rating*).
- ✓ Descrição da política de investimentos, filosofia e estratégias pretendidas pelo fundo;
 - ✓ Análise do gestor – análise do histórico de rentabilidade de fundos geridos pelo gestor nesse setor, experiência, organograma societário, currículo da equipe, existência de possíveis conflitos e histórico de relacionamento com a Petros;
 - ✓ Avaliação dos critérios de escolha dos ativos integrantes da carteira do fundo;
 - ✓ *Rating* do fundo – descrição dos parâmetros adotados para o estabelecimento do *rating*;
 - ✓ Regras de aplicação do recurso na forma de caixa do fundo, preferencialmente em títulos públicos do Tesouro Federal, vedando autorização para aplicação em títulos enquadrados como médio e alto risco, CDBs/RDBs se pertencentes à empresa do mesmo grupo do administrador / gestor do fundo. A permissão para aplicações de caixa do fundo em cotas de fundos administrados pelo mesmo gestor / administrador devem ser explicitados no regulamento e destacadas na contabilidade;
 - ✓ Segregação de funções entre custodiante – responsável pela verificação dos recebíveis adquiridos pelo fundo – e o administrador/gestor.
 - ✓ Análise dos aspectos de Responsabilidade Social (item 3.5)

3.2.7 Análise de Fundos de Dívida Externa

No processo de seleção de gestores de Fundos de Dívida Externa devem ser observados os itens descritos abaixo;

- ✓ Análise da política de investimentos, filosofia e estratégias pretendidas pelo fundo;

- ✓ Análise do gestor – análise do histórico de rentabilidade de fundos geridos pelo gestor nesse setor, experiência, organograma societário, currículo da equipe, existência de possíveis conflitos e histórico de relacionamento com a Petros;
- ✓ Avaliação dos critérios de escolha dos ativos integrantes da carteira do fundo;
- ✓ Avaliação da competitividade e pertinência das taxas cobradas pelo administrador, a título de remuneração e viabilização do fundo; e,
- ✓ Análise do regulamento considerando critérios de liquidez, de seleção de investimentos, de destituição de representantes, de estabelecimento de assembléias e etc.

3.2.8 Análise de Títulos de Emissão de Empresas Abertas

São requisitos para os investimentos em títulos de renda fixa emitidos por empresas abertas e/ou fechadas tais como: cédula de crédito bancário, debêntures simples e outros, os itens abaixo relacionados:

- ✓ Análise das garantias dadas pelo investimento;
- ✓ Projeções financeiras do fluxo de caixa da empresa, visando a análise da capacidade de pagamento;
- ✓ Verificação dos riscos regulatórios e societários;
- ✓ Análise dos indicadores financeiros da empresa;
- ✓ Análise do *rating* da emissão verificando os parâmetros adotados pela agência de *rating*;
- ✓ Análise de limites estabelecidos para instituições financeiras (Anexo II), quando for o caso;
- ✓ Análise dos aspectos de Responsabilidade Social (item 3.5); e,
- ✓ Análise, em conjunto com a Gerência Jurídica (no caso das CCBs) dos instrumentos legais que suportam as operações, observando se a liquidação dar-se-á no âmbito da CETIP.

3.2.9 Análise de Ativos Vinculados ao Agronegócio

São requisitos para os investimentos nos títulos que tenham como lastro operações vinculadas ao agronegócio, tais como: certificado de recebíveis do agronegócio (CRA),

cédula do produto rural com liquidação financeira (CPR-LF), certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA) e outros:

- ✓ Análise dos ativos que dão lastro a operação tais como: penhor, hipoteca e alienação fiduciária, considerando aspectos de liquidez, qualidade da avaliação, índice de cobertura e/ou de realização do ativo na execução de garantia;
- ✓ Análise das garantias da operação, tais como: aval bancário, aval de cooperativa de crédito e / ou seguro-garantia, que deve ser emitido por seguradora classificada por agência de *rating* como baixo risco de crédito;
- ✓ No caso de uma CPR, deve-se verificar se a liquidação dar-se-á no âmbito do CETIP;
- ✓ Análise da rentabilidade, liquidez, riscos e garantias do investimento proposto;
- ✓ No caso de um CRA, se há a segregação dos ativos de lastro da emissão do patrimônio da emissora (companhia securitizadora), formalizada em competente termo de securitização;
- ✓ Análise do *rating* de risco de crédito elaborado por agência classificadora de risco autorizada a funcionar no país; e,
- ✓ Análise dos aspectos de Responsabilidade Social (item 3.5).

3.2.10 Análise para Aquisição de Participação em Projetos¹

São requisitos para a Petros participar em um projeto os itens abaixo relacionados:

- ✓ Análise econômico-financeira de projetos já performados (Anexo IV) – sociedade de propósito específico (SPE) com implantação já concluída e abrangendo tipicamente operações de refinanciamento e/ou de reestruturação societária;
- ✓ Análise dos riscos do projeto: de mercado, operacional, crédito, financeiro, liquidez, societário e regulatório;
- ✓ Análise da viabilidade econômico-financeira de novos projetos de investimento não performados (Anexo V) – SPE em fase de implantação;
- ✓ Análise do programa de amortização do capital próprio ao longo do prazo do projeto e verificação da capacidade de sua remuneração após o pagamento dos encargos operacionais, financeiros e fiscais;
- ✓ Cálculo do valor de liquidação do projeto (não se aplica a perpetuidade);

¹ Vide conceituação de Projetos no Anexo III

- ✓ Análise comparativa da relação risco/retorno dos projetos e das aplicações em títulos da dívida soberana do governo federal;
- ✓ Análise do custo de capital nas perspectivas de curto e longo prazo, recorrendo, sempre que aplicáveis, às projeções constantes dos cenários macroeconômicos da Petros;
- ✓ Análise do estatuto social e do acordo de acionistas nas participações de caráter permanente;
- ✓ Análise de obrigações contratuais restritivas à distribuição de resultados aos acionistas;
- ✓ Análise de rentabilidade (taxa interna de retorno), através de modelos de fluxo de dividendos descontados, no caso de participações minoritárias de caráter permanente;
- ✓ Exigência do registro de distribuição pública pela CVM – no caso de a oferta tratar da subscrição de debêntures;
- ✓ Análise de *rating* de risco de crédito, no caso de o investimento implicar risco de crédito privado;
- ✓ Análise dos passivos ambientais, trabalhistas, societários e tributários; e,
- ✓ Análise dos aspectos de Responsabilidade Social (item 3.5).

3.3 Alocação e Análise no Segmento de Renda Variável

A análise das aplicações em renda variável é realizada levando em consideração a característica dos ativos e enquadrando-os nas carteiras abaixo:

- ✓ Carteira de Giro: conjunto de ações de empresas que tenham um potencial de valorização no curto e médio prazo. Estes investimentos não têm como objetivo a participação da Petros no controle acionário nas empresas investidas;
- ✓ Carteira de Participações: composta por Ações, Fundos de Participações (*Private Equity*) e Fundos de Empresas Emergentes (*Venture Capital*);
 - o Carteira de Participações: Portfólio de participações acionárias em empresas ou fundos de investimento que proporcionem o direito de assento em conselho de administração, comitê de investimento ou possuam acordo de acionistas, ou debêntures de participação. Ela é composta por participações em empresas e Fundos, com potencial de valorização no horizonte acima de 3 (três) anos; e,

- o Fundos de *Private Equity* e *Venture Capital*: fundos administrados por terceiros que a Petros tem direito a assento em comitê de investimento e que tenham como objetivo investir em ativos de empresas não listadas em Bolsa de Valores.
- ✓ Fundos de Renda Variável: carteira formada por fundos de investimentos em ações que tenham como objetivo superar no longo prazo a meta atuarial da Fundação e o benchmark estabelecido na Política de Investimentos.

As decisões de investimentos da carteira de giro são tomadas em reunião com a participação de gerentes e analistas da DIFI, no COMAC, com registro em ata.

3.3.1 Alocação em Renda Variável

Para a compra ou venda de ações, subscrição ou bônus de subscrição de ações ou cotas de fundos de renda variável é necessário o cumprimento dos seguintes requisitos:

- ✓ Respeito às orientações de investimento nas carteiras de ações, aprovadas pelo COMAC; e,
- ✓ Realização de transações com ações somente através de corretoras previamente autorizadas pelo COMAV, observando o momento para as operações de compra e venda.

3.3.2 Análise de Ativos para a Carteira de Giro

A decisão de seleção das ações que irão compor a Carteira de Giro deve levar em consideração os seguintes tópicos:

- ✓ Análise da conjuntura econômica que envolve as empresas e os setores, identificando riscos e oportunidades para o investimento em cada ação dentro do horizonte temporal entre 1 e 3 anos;
- ✓ Análise da liquidez das ações em bolsa;
- ✓ Análises de desempenho e retornos históricos;
- ✓ Formalização, em ata, das recomendações realizadas;
- ✓ Projeções financeiras do fluxo de caixa de empresas, visando à determinação de um valor justo, e à análise da capacidade de solvência das mesmas;
- ✓ Análise e comparação de indicadores financeiros (múltiplos);

- ✓ Análises públicas das avaliações de empresas produzidas por analistas de empresas especializadas, como forma de acompanhar a percepção de mercado;
- ✓ Estudo de mercado de atuação (análise de competitividade, contexto regulatório, fixação de *benchmarking* com empresas nacionais e/ou estrangeiras, atratividade do setor);
- ✓ Análise prospectiva de desempenho operacional e financeiro, contemplando escolha de premissas de receita, custo e variáveis macroeconômicas;
- ✓ Verificação da formação do custo de capital, baseado no modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM);
- ✓ Análise da taxa de crescimento da perpetuidade;
- ✓ Cálculo do valor da empresa pelo método de fluxo de caixa descontado (DCF) indicando o preço justo;
- ✓ Verificação dos riscos operacionais, financeiros, regulatórios ou societários;
- ✓ Ações do universo de empresa que participam de forma relevante no IBX ou outro índice de mercado, que favorece a liquidez do ativo;
- ✓ Prioridade para investimento em empresas com boas práticas de governança corporativa (item 3.6), procurando evitar perdas com operações referentes à estrutura de capital da companhia que prejudiquem o acionista minoritário; e alto grau de divulgação de seus dados econômico-financeiros, garantindo maior confiabilidade e menor risco nas informações contidas nas projeções;
- ✓ Análise dos aspectos de responsabilidade social (item 3.5).

3.3.3 Análise de Ativos para a Carteira de Participações

No caso da Carteira de Participações a análise para a seleção das ações ou cotas dos fundos de participação ou de empresa emergente deve considerar os seguintes tópicos:

- ✓ Análise da conjuntura econômica que envolve as empresas e os setores, identificando riscos e oportunidades para o investimento em cada ação dentro do horizonte temporal acima de 3 anos;
- ✓ Projeções financeiras do fluxo de caixa de empresas, visando à determinação de um valor justo, e à análise da capacidade de solvência das mesmas;
- ✓ Estudo de mercado de atuação (análise de competitividade, contexto regulatório, fixação de *benchmarking* com empresas nacionais e/ou estrangeiras, atratividade do setor);

- ✓ Verificação da formação do custo de capital, baseado no modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM);
- ✓ Cálculo do valor da empresa pelo método de fluxo de caixa descontado (DCF) indicando o preço justo;
- ✓ Comprometimento dos gestores da empresa e dos fundos de investimento com boas práticas de governança corporativa;
- ✓ Aspectos de governança corporativa constantes no estatuto da companhia e no regulamento do fundo, especialmente a transparência dos processos de decisão para os investidores;
- ✓ Análise dos aspectos jurídicos dos contratos pela Gerência Jurídica da Petros ou escritórios de serviços jurídicos externos contratado diretamente ou indiretamente, através de Fundos de Investimentos;
- ✓ Necessidade de contratação de instituição especializada na avaliação de empresas para subsidiar as avaliações e decisões internas;
- ✓ Verificação dos riscos operacionais, financeiros, regulatórios ou societários;
- ✓ Identificação de possíveis contingências ambientais, trabalhistas, tributárias, etc, com previsão contratual de que serão assumidos pelos antigos proprietários no caso de serem revelados após a aquisição da Petros;
- ✓ Concentração da exposição da Carteira de Investimentos da Petros ao risco do setor econômico a que pertence a empresa;
- ✓ Os mecanismos de desinvestimento (saída do investimento) previstos, como, por exemplo, opção de venda, compromisso de abertura de capital, unificação das ações em Ordinárias Nominais (ONs), etc, de acordo com as características do instrumento; e,
- ✓ Análise dos aspectos de responsabilidade social (item 3.5).

3.3.3.1 Geração de Valor para os Ativos da Carteira de Participações

A Petros indica Conselheiros de Administração e Conselheiros Fiscais para empresas nas quais é signatária de Acordo de Acionistas ou possui participação relevante, permitindo-lhe agregar valor aos ativos da carteira. No caso dos fundos de investimentos (FIA's ou FIP's), a Petros indica membros para os Comitês de Investimentos ou Conselhos Consultivos. A atuação da Petros nos investimentos supramencionados consiste basicamente em:

- ✓ Estimular a adoção de boas práticas de governança corporativa, tal como incentivar a adesão das companhias aos segmentos especiais da Bovespa, especialmente Novo Mercado e Nível 2;
- ✓ Estimular a adoção de estratégias de crescimento das empresas, incluindo aprovação de orçamentos e planos de negócio;
- ✓ Negociar a venda da participação na empresa ou Fundo;
- ✓ Negociar reestruturações societárias e conseqüentes mudanças nos acordos de acionistas;
- ✓ Reestruturar dívida das empresas investidas;
- ✓ Estimular modelos de remuneração de executivos que proporcionem maior alinhamento desses com o valor da companhia para os investidores como o *Economic Value Added* (EVA);
- ✓ Estimular políticas de fomento à liquidez das ações da companhia, como política de dividendos acima do previsto em legislação; unificação das ações em Ordinárias Nominais (ONs) simplificação da estrutura societária, etc ;
- ✓ Estimular a adoção de planos de sucessão de executivos das empresas; e,
- ✓ Negociar alterações em regulamentos de Fundos de Investimentos, dos quais é cotista, que potencialize o resultado da gestão.

Requisitos para mitigação de riscos de vazamento de informações confidenciais:

- ✓ Acesso restrito às informações das empresas em análise, manutenção do material impresso em local seguro e senha para arquivos digitalizados, com permissão de acesso aos arquivos apenas às pessoas autorizadas.

3.3.4 Seleção de Gestores de Fundos de Ações

3.3.4.1 Pré-seleção de Gestores (etapa 1)

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, definido pelo CORIF.

3.3.4.2 Limite preliminar de volume para gestão de fundos de renda fixa (etapa 2)

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; e,
- ✓ 5% do patrimônio da Petros no caso de gestores que já administram recursos da Petros.

3.3.4.3 Análise de Performance, *Due Diligence* e Critérios Qualitativos

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

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.

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, será comparada 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 será comparado 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.

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.

No processo de seleção de gestores de fundos de ações também devem ser avaliados os seguintes itens:

- ✓ Qualificação da equipe / histórico de atuação conjunta;
- ✓ Qualidade da metodologia de avaliação fundamentalista de setores e empresas;
- ✓ Qualificação do gestor em pesquisa quantitativa e controle de risco de mercado;
- ✓ Avaliação da competitividade das taxas de administração, gestão e performance (quando houver) com as oferecidas por outros fundos similares;
- ✓ Regras de aplicação do recurso na forma de caixa do fundo, preferencialmente em títulos públicos do Tesouro Federal, vedando autorização para aplicação em títulos de médio e alto risco, CDBs/RDBs se pertencentes à empresa do mesmo grupo do administrador / gestor do fundo e aplicações em fundos de mesmo administrador;
- ✓ Análise da composição da carteira dos fundos, solicitando avaliações econômico-financeiras de cada ativo que compõe a carteiras do fundo, assim como novas aquisições; e,
- ✓ Verificar se possuem conceitos de responsabilidade social nos seus processos de análise.

3.3.5 Análise de Gestores de Fundos de Investimentos em Participações (*Private Equity*) e Fundos Mútuos de Investimentos de Empresas Emergentes (*Venture Capital*)

Seleção de gestores de fundos de empresas emergentes, não listadas em bolsa ou empresas listadas, de baixíssima liquidez, que atendam a critérios de seleção específicos (nos termos da regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários). No processo de seleção de gestores devem ser avaliados, no mínimo, os seguintes itens:

- ✓ *Due diligence* no local de trabalho da equipe do gestor e com empresas já investidas por fundos já administrados, quando for o caso.

- ✓ Avaliação dos termos e condições da proposta de regulamento do Fundo, face à expectativa de retorno condizente com investimentos em *private equity* e *venture capital*;
- ✓ Consistência do processo de seleção e investimento em ativos-alvo do fundo;
- ✓ Avaliação da qualidade da equipe responsável pela seleção e gestão dos investimentos e histórico de atuação conjunta dos mesmos;
- ✓ Análise de histórico de rentabilidade de outros fundos de mesma natureza administrados pelo gestor;
- ✓ Análise dos riscos dos ativos-alvo (ex.: setoriais, regulatórios e corporativos) e quais as estratégias para introdução de elementos de mitigação / gerenciamento dos riscos;
- ✓ Verificação das alternativas e estratégias de desinvestimento propostas pelo gestor do fundo;
- ✓ Regras de aplicação do recurso na forma de caixa do fundo, preferencialmente em títulos públicos do Tesouro Federal, vedando autorização para aplicação em títulos de médio e alto risco, CDBs/RDBs se pertencentes à empresa do mesmo grupo do administrador / gestor do fundo. A permissão para aplicações do caixa do fundo em cotas de fundos administrados pelo mesmo gestor / administrador devem ser explicitados no regulamento e destacadas na contabilidade;
- ✓ Verificação da estrutura de governança do fundo, onde devem ser verificados no regulamento os seguintes pontos:
 - o Constituição de comitê de investimento do fundo, com menção de suas atribuições, composto de forma que os membros do comitê eleitos pelos quotistas detenham votos para decisão de investimento;
 - o Proibição de voto para o membro do comitê de investimentos, em caso de conflito de interesses em investimento e/ou desinvestimento no fundo;
 - o Comprometimento do fundo em investir em ativos de empresas que tenham padrões mínimos de responsabilidade social;
 - o Obrigação do administrador e/ou gestor do fundo de enviar, a cada membro do comitê de investimentos, para análise, relatórios contendo estudos e avaliações com relação às propostas de investimentos ou desinvestimentos do fundo, com detalhamento do seu conteúdo e prazo para recebimento estipulados no regulamento; e,
 - o Comprometimento de capital do gestor no fundo proposto.

3.4 Análise de Ativos do Segmento Imobiliário

3.4.1 Análise de Ativos para a Carteira Imobiliária

Segue abaixo o conjunto de requisitos mínimos na análise de investimentos de base imobiliária a serem submetidos, quando for o caso, a um comitê para subsidiar o processo decisório:

- ✓ Avaliação do imóvel por empresa / profissional legalmente habilitado nos termos das normas vigentes para investimentos das EFPC no setor imobiliário, que será valor referencial para negociação de compra / venda;
- ✓ Análise das metodologias de avaliação, das bases de dados históricos, dos indicadores de retorno e de risco, bem como das premissas e projeções econômico-financeiras e macroeconômicas apresentadas nas avaliações;
- ✓ Comparação das avaliações com informações setoriais, conjunturais e de acompanhamento de mercado elaboradas por consultores imobiliários especializados ou entidades de representação setorial.
- ✓ Consistência entre as projeções macroeconômicas empregadas nas avaliações e as constantes no Cenário Macroeconômico da Petros;
- ✓ Análise da consistência entre o valor proposto pelo ofertante e o valor de mercado ou valor econômico do imóvel (resultado da avaliação);
- ✓ Análise da(s) convenção(ões) do condomínio civil, se for o caso;
- ✓ Análise dos contratos de locação, de administração e de outros;
- ✓ Em períodos de revisão, renovação e negociação de novos contratos de locação, os novos valores de locação dos imóveis administrados pela Petros deverão ser avaliados por empresa / profissional legalmente habilitado para obtenção do valor referencial de mercado a ser negociado;
- ✓ Análise dos custos que impactam a rentabilidade dos investimentos, tais como: IPTU, condomínio, taxas, prêmios de seguros, custos de vacância, inadimplência, de viagens para acompanhar gestão;
- ✓ Análise das condições de saída do investimento em um prazo determinado, considerando a recuperação do capital investido;
- ✓ Análise da regularidade jurídica da documentação, em conjunto com a Gerência Jurídica, ou escritório externo de serviços jurídicos, e da adequação dos aspectos de engenharia / arquitetura;
- ✓ Realização de transações somente com empresas previamente habilitadas segundo critérios do COMAVENI;

- ✓ Contratação de processo de verificação de contingências (*due diligence*) e da base histórica de dados financeiros e contábeis que fundamentaram as avaliações imobiliárias, visando atestar a consistência das informações prestadas pelo ofertante; e,
- ✓ Análise dos aspectos de responsabilidade social (item 3.5).

3.4.2 Análise de Fundos de Investimento Imobiliário

Seguem abaixo o conjunto de requisitos que devem ser verificados no processo de análise de Fundos de Investimento Imobiliário:

- ✓ Análise do regulamento do fundo, de acordo com Instrução específica da CVM e demais regulamentações pertinentes, onde devem ser abordados os seguintes itens;
 - o Critérios de contratação e destituição do(s) administrador(es) e consultor(es) do fundo, quando houver;
 - o Critérios de alteração do regulamento;
 - o Critério para realização de investimentos, de quórum qualificado, entre outras matérias;
 - o Despesas referentes ao fundo e de responsabilidade do administrador, com limites claros; e,
 - o Prazos para envio de material e convocação das assembléias/reuniões e outros eventos.
- ✓ A política de distribuição de rendimentos e de resultados;
- ✓ A fixação da base de cálculo e do percentual da remuneração do gestor / administrador do fundo (taxas de administração e de performance) e outros custos que afetam diretamente a sua rentabilidade;
- ✓ Critérios de seleção de ativos que compõem o fundo e sua política de diversificação;
- ✓ A existência de limites de suprimento de déficits de caixa do fundo pelos cotistas através da subscrição de novas cotas;
- ✓ O critério de amortização das cotas nos casos de fundos de prazo determinado;

- ✓ O planejamento, a política, os critérios, os preços e as condições de venda aplicáveis à comercialização dos empreendimentos, em seus aspectos econômicos, financeiros, contábeis e jurídicos;
- ✓ Avaliação do(s) ativo(s) de base imobiliária que integra(m) o fundo por empresa / profissional legalmente habilitado nos termos das normas vigentes e em atendimento às regras específicas pertinentes à EFPC para investir no setor imobiliário;
- ✓ Consistência entre as projeções macroeconômicas empregadas nas avaliações e as constantes no Cenário Macroeconômico da Petros;
- ✓ Análise da consistência entre o valor proposto pelo ofertante e o valor de mercado ou valor econômico do(s) ativo(s) de base imobiliária que integra(m) o fundo (resultado da avaliação);
- ✓ Análise da(s) convenção(ões), de haver, dos condomínios edilício e civil do(s) ativo(s) de base imobiliária que integra(m) o fundo;
- ✓ Análise dos contratos de locação, de administração e de outros;
- ✓ Regras de aplicação do recurso na forma de caixa do fundo, preferencialmente em títulos públicos do Tesouro Federal, vedando autorização para aplicação em títulos de médio e alto risco, CDBs/RDBs se pertencentes à empresa do mesmo grupo do administrador / gestor do fundo e aplicações em fundos de mesmo administrador;
- ✓ Os instrumentos previstos para a mitigação dos riscos de comercialização no caso dos fundos voltados ao desenvolvimento imobiliário (carta de fiança bancária, apólice de seguro garantia, alienação fiduciária, outras garantias fidejussórias e garantias reais); e,
- ✓ Verificar se possuem conceitos de responsabilidade social nos seus processos de análise.

3.5 Análise da Carteira de Empréstimos

Para a concessão de empréstimos a participantes e assistidos devem ser verificados os seguintes itens:

- ✓ Limite máximo dos investimentos destinada à concessão de crédito aos participantes e assistidos;
- ✓ Confirmação da existência do parecer do assistente social, em caso de empréstimo especial nos casos de: saúde, calamidade e acidente; e,

- ✓ Análise do grau de comprometimento da renda do participante ou assistido para o pagamento do empréstimo (margem consignável).

3.6 Análise da Responsabilidade Social dos Investimentos

Para analisar a adoção de práticas de responsabilidade social das empresas que a Petros investe, seja através de ações ou renda fixa, os itens abaixo relacionados serão utilizados, sempre que possível:

- ✓ Verificação dos valores e transparência da empresa tais como: Balanço Social, Código de Ética e relação com a concorrência;
- ✓ Questões relativas ao quadro de funcionários tais como: gestão participativa, desenvolvimento profissional, condições de trabalho, terceirização, plano previdenciário e demissões;
- ✓ Questões relacionadas ao meio ambiente tais como: licenças ambientais, programas de responsabilidade ambiental, gestão de combate aos impactos ambientais e ao desperdício de recursos naturais;
- ✓ Critérios de seleção de fornecedores tais como: qualidade, preço e utilização de critérios de responsabilidade social;
- ✓ Utilização de medidas para um bom relacionamento com clientes, tais como: política de comunicação comercial e atendimento e conhecimento dos danos potenciais de produtos e serviços; e,
- ✓ Utilização de práticas sociais, tais como: estímulo ao voluntariado, práticas anti-corrupção, ações sociais e práticas de não discriminação.

3.7 Análise da Governança Corporativa dos Investimentos

A Petros possui critérios próprios, desenvolvidos na Gerência de Participações, para avaliar as empresas da carteira permanente em relação às boas práticas de Governança Corporativa. Para analisar a adoção de boas práticas de Governança Corporativa das empresas nas quais a Petros possui participação, os itens listados abaixo serão considerados:

- ✓ Questões relacionadas à gestão da propriedade: transparência, concentração e influência dos controladores e acionistas minoritários;
- ✓ Acionistas: votação e assembléia geral, direitos dos acionistas expressos através de política de dividendos, *tag along*, existência e qualidade de Acordo de

Acionistas, quorum qualificado para matérias específicas e direito de voto das ações preferenciais em matérias específicas, e proteção do valor dos acionistas;

- ✓ Conselho de Administração: estrutura e independência frente aos gestores da companhia, papel e desempenho. Qualificação dos Conselheiros, incluindo experiência, capacitação técnica e dedicação;
- ✓ Gestão / Diretoria: estrutura e comprometimento de longo prazo com a companhia, política de remuneração e de sucessão, responsabilidade, transparência e prestação de contas, e relacionamentos (com acionistas, conselho fiscal, conselho de administração, auditores e investidores). Destaque para o alinhamento de interesses entre acionistas controladores, executivos, e gestores de fundo, quando aplicável, com os acionistas minoritários e cotistas para valorização do ativo e estratégias voltadas à melhora da liquidez;
- ✓ Existência e eficácia do Conselho Fiscal, Comitê de Auditoria e Auditoria Externa;
- ✓ Informações Públicas: Práticas transparentes de informações aos agentes relacionados com a empresa. Qualidade das informações apresentadas nos relatórios e em reuniões com analistas e eventos relevantes da empresa. Listagem no Novo Mercado ou nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa; e,
- ✓ Histórico da atuação dos controladores ou dos gestores de fundo em questões relacionadas à Governança Corporativa.

4. Acordos

4.1 Acordos de Confidencialidade

Compromissos de sigilo em relação aos temas objeto de negociação entre as partes que não sejam de domínio público. São requisitos para esta modalidade de contrato:

- ✓ Definição do conceito e forma de utilização das informações confidenciais;
- ✓ Modo de cumprimento das revelações obrigatórias (exigidas pelo Poder Público);
- ✓ Obrigatoriedade de inclusão de cláusula penal; e,
- ✓ Utilizar modelo desenvolvido pela Gerência Jurídica da Petros, com definição clara do escopo de informações abrangidas pelo acordo e prazo de validade.

4.2 Acordos de Acionistas

Compromissos sobre a compra e venda de ações, preferência na aquisição, exercício do direito de voto, ou do poder de controle de uma companhia, arquivados na sede da empresa. São requisitos para essa modalidade de contrato, adaptados às das decisões negociais:

- ✓ Inclusão de glossário contendo conceitos mais importantes;
- ✓ Inclusão de considerandos (princípios básicos da companhia);
- ✓ Definição de objeto específico: compra e venda de ações, preferência na aquisição, exercício do direito de voto e/ou do poder de controle;
- ✓ Estabelecimento das hipóteses de reuniões prévias de acionistas para Assembléias Gerais de Acionistas, e se for o caso, para Conselho de Administração, bem como do quórum necessário para instalação;
- ✓ Definição do processo de eleição do Conselho de Administração, composição da Diretoria e do Conselho Fiscal;
- ✓ Definição do quórum qualificado para determinados assuntos e deliberações de atribuição da Assembléia Geral, especialmente quando houver conflito de interesses;
- ✓ Estabelecimento de direito de preferência, cláusula de saída, *tag along* (direito de o acionista minoritário vender suas ações juntamente com as ações integrantes do bloco de controle da companhia) e, se for o caso, *drag along* (direito de o acionista obrigar outros acionistas a vender suas ações que estejam vinculadas em acordos de acionistas);
- ✓ Arquivamento na sede da companhia e averbação nos livros de registro;
- ✓ Inclusão de penalidades para descumprimento do acordo – cláusula penal;
- ✓ Inclusão de hipóteses de dissolução do acordo, pois caso contrário isso só será possível por meio de sentença judicial transitada em julgado;
- ✓ Compatibilidade com estatuto social (em caso de conflito prever alteração estatutária), lei das S. A. e ordenamento jurídico como um todo; e,
- ✓ Inclusão de cláusula na qual as partes comprometem-se a envidar os melhores esforços para que a gestão da companhia paute-se nos princípios mais amplos de responsabilidade social, primando pelo respeito aos fornecedores, clientes, funcionários e demais agentes envolvidos nas atividades relacionadas à companhia, visando, ainda, promover a melhoria na qualidade de vida das comunidades com as quais interage e reconhecer a importância do capital humano para o bom andamento e desenvolvimento de suas atividades.

4.4 Convenção de Condomínio Civil (pro indiviso)

Conjunto de direitos e obrigações que disciplina o relacionamento entre os condôminos de uma propriedade não passível de divisão sem prejuízo do todo. São requisitos para este tipo de contrato:

- ✓ Determinação da forma e das hipóteses de indicação e substituição dos administradores;
- ✓ Definição da forma de cálculo e de distribuição de resultados;
- ✓ Estabelecimento de direitos e obrigações dos condôminos nas expansões do empreendimento;
- ✓ Definição dos procedimentos relativos às assembléias de condôminos;
- ✓ Enumeração de matérias a serem aprovadas por quórum qualificado, garantindo poder decisório à Petros nos assuntos mais relevantes, entre outros: constituição de reservas, aprovação de orçamentos do condomínio e do fundo de promoção comercial, autorização para hipotecar, alteração da área construída, aprovação de aportes extraordinários, indicação e substituição de administradores;
- ✓ Fixação das condições para o exercício do direito de preferência;
- ✓ Determinação do prazo de vigência; e,
- ✓ Estipulação de condições e hipóteses de saída do investimento.

5. Alocação, Acompanhamento e Controle dos Investimentos

5.1 Alocações Financeiras

No processo de aplicação e resgates de recursos visando ao atendimento das necessidades do fluxo de caixa e do planejamento de investimentos deve-se verificar os seguintes requisitos:

- ✓ Operações compatíveis com as determinações do COMAC e as recomendações do COMIN aprovadas pela DE;
- ✓ Respeito às normas estabelecidas quanto à proibição do uso de telefones celulares e pagers dentro do espaço físico da mesa de operações;
- ✓ Utilização de boletagem eletrônica nas operações realizadas pela mesa de operações (em implantação); e,

- ✓ Acesso proibido, na área destinada à mesa de operações, a pessoas não autorizadas.

5.2 Gestão do risco de mercado e controle dos investimentos

Análise e acompanhamento do risco financeiro dos investimentos e seu devido controle gerencial através dos seguintes itens:

- ✓ Consulta aos relatórios de risco de mercado e prestação de informações do Setor de Risco e Controle da Gerência de Administração Financeira sobre os limites de risco estabelecidos no regulamento do fundo/carteira, Política de Investimentos e na legislação aplicável;
- ✓ Aferição de relatórios do custodiante / controlador no controle da carteira de ativos;
- ✓ Coordenação do Comitê de Risco Financeiro (CORIF) de forma a estabelecer os limites de risco de mercado, de gestão e de crédito, por instituição;
- ✓ Apresentação dos indicadores de gestão do risco pela Gerência de Risco e Controle da Gerência de Administração Financeira nas reuniões do COMAC periodicamente.

6. Gerência de Compliance (Órgão ligado ao Conselho Deliberativo)

Verifica o cumprimento por parte dos gestores de investimentos da Petros das leis, regulamentações, códigos e políticas internas, identificando possíveis riscos operacionais nos processos de decisão e monitorando-os por meio de testes que verificam:

- ✓ Cumprimento operacional das decisões dos comitês de investimentos;
- ✓ O prazo de aprovação anual da Política de Investimentos, incluindo os prazos de divulgação aos participantes e assistidos, envio à Secretaria de Previdência Complementar e demais relatórios e demonstrativos estabelecidos na lei;
- ✓ Se os investimentos estão de acordo com as diretrizes traçadas na Política de Investimentos da Petros;
- ✓ Se as aplicações dos recursos garantidores dos planos de benefício estão enquadradas dentro dos limites legais estabelecidos para os segmentos de investimentos;
- ✓ O envio semestral do Plano de Enquadramento dos investimentos, caso exista, à Secretaria de Previdência Complementar (SPC), conforme disposto na lei;

- ✓ Os encargos utilizados nas operações de empréstimos com participantes, garantindo o atendimento dos índices mínimos apontados pela legislação;
- ✓ As reavaliações obrigatórias de imóveis exigidas pela legislação;
- ✓ A aplicação do Código de Conduta e Ética e da Política de Responsabilidade Social nos investimentos;
- ✓ O envio à SPC dos relatórios obrigatórios emitidos pela Petros (ex: Demonstrativo de Investimentos dos Planos de Benefícios, Divergência Não Planejada etc);
- ✓ Os relatórios-chave emitidos pelo agente custodiante/controlador (ex: Demonstrativo de Investimentos dos Planos de Benefícios, Enquadramento, VaR, Extrato de Movimentação e Estoque de Títulos Públicos) testando o cumprimento dos limites definidos pela legislação, Política de Investimentos da Petros ou regulamentos dos fundos de investimentos exclusivos.
- ✓ A emissão do Relatório de Controles Internos do Conselho Fiscal e recomendações do Conselho Deliberativo.

ANEXO I - Método para Seleção de Corretoras

1) Introdução

O objetivo desta metodologia é estimular um processo de seleção e rodízio de corretoras respaldado, o máximo possível, em aspectos técnicos transparentes, sob responsabilidade de um comitê, o COMAV.

2) O Procedimento

O processo consiste basicamente em avaliar as informações disponíveis sobre corretoras, sejam quantitativas ou qualitativas, em duas etapas: eliminatória e classificatória. As informações das corretoras que passarem pela etapa eliminatória são elaboradas em uma matriz e levadas para apreciação no comitê. Os critérios eliminatórios são:

- ✓ A corretora deve estar posicionada entre as 40 (quarenta) maiores da BOVESPA, por volume financeiro de operações;
- ✓ Preenchimento do cadastro da Petros, através de carta/questionário assinado pelo responsável legal da instituição;
- ✓ Devolução de corretagem Bovespa:
 - o Corretoras que fornecem *research*: mínimo 85%;
 - o Corretoras que não fornecem *research*: mínimo 92%;
- ✓ Funcionamento de sistema de gravação em todos os contatos telefônicos entre operadores;
- ✓ Não operar carteira própria;
- ✓ Não trabalhar com operadores autônomos, e;
- ✓ Adesão ao Código de Ética da Andima.

O subconjunto de corretoras que satisfaz os critérios eliminatórios será, então, compilado numa matriz onde se pondera os critérios classificatórios:

- ✓ Qualidade do relatório de análise (*research*) de empresas;
- ✓ Qualidade do relatório de análise (*research*) macroeconômico;
- ✓ Qualidade do atendimento (agilidade);

- ✓ Ética profissional; e,
- ✓ Certificados de qualidade.

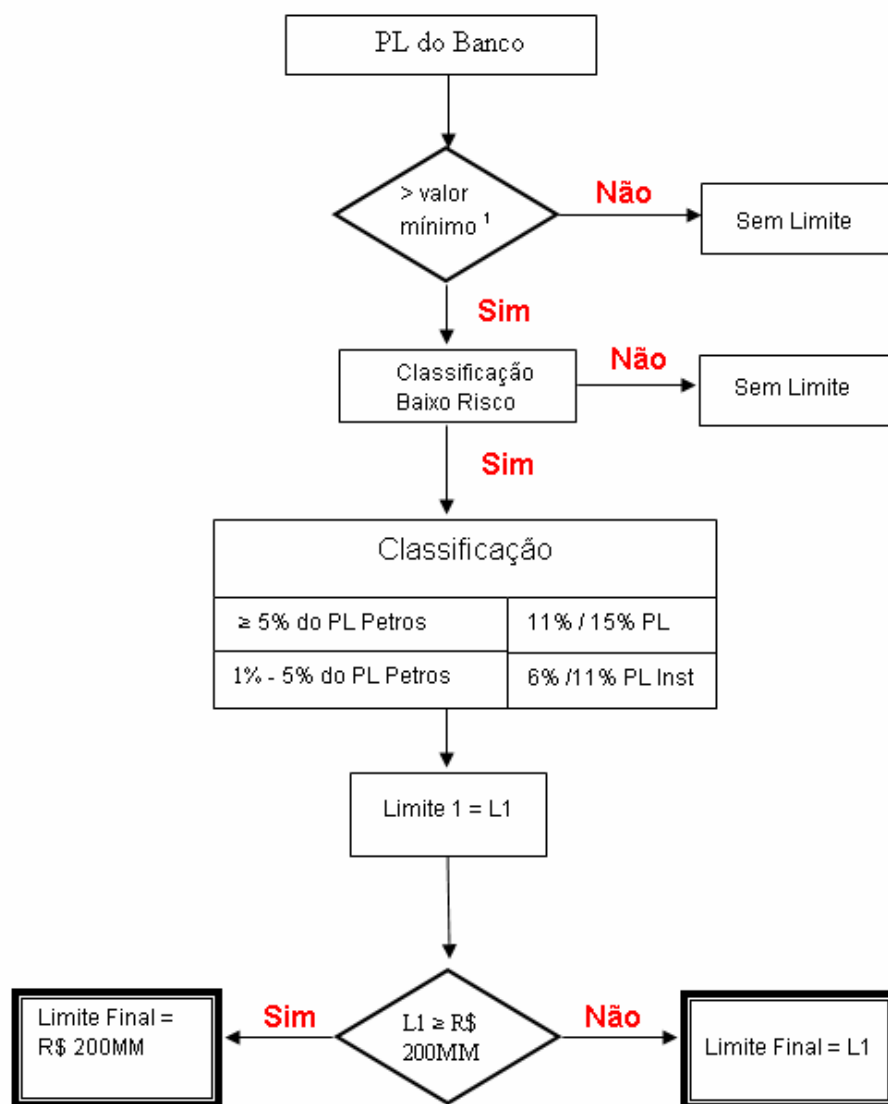
Para as corretoras de renda fixa são válidos os mesmos critérios de seleção adotados para a seleção de corretoras de renda variável. O critério de volume passa a ser o volume transacionado na BM&F. Quanto à devolução de corretagem adota-se a política de 99,5% de devolução.

3) Sistema de Rodízio

O conjunto de corretoras habilitadas é bem mais amplo que o conjunto das corretoras utilizadas. Trimestralmente, o comitê se reúne e debate a admissão/retirada de corretoras do grupo selecionado, aplicando um sistema de rodízio entre as corretoras habilitadas.

ANEXO II - Limites para Instituições Financeiras

Limites para Títulos de Emissão de Instituições Financeiras (CDB e RDB)



1 - Valor Mínimo vigente é corrigido trimestralmente pelo CORIF.

Etapa 1: Pré-Seleção de Instituições Financeiras

Inicialmente serão selecionadas as instituições com Patrimônio superior ao valor mínimo definido pelo CORIF, através de metodologia apresentada à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo, corrigido trimestralmente.

Posteriormente, o critério de exclusão considerará apenas instituições classificadas como de baixo risco.

Etapa 2: Avaliação dos Ratings da Instituição Financeira

Nesta etapa os bancos serão avaliados de acordo com tamanho do seu Patrimônio Líquido em relação ao Patrimônio da Petros e levando-se em consideração a avaliação de risco bancário realizada pela Fundação.

A tabela abaixo apresenta os limites de acordo com a combinação dos diferentes critérios, que irá resultar na formação do Limite 1 (L1).

Patrimônio Líquido	Grau de Risco	% Máximo do PL Inst.
≥ 5% do PL Petros	Muito Seguro	15%
	Seguro	11%
< 5% do PL Petros	Muito Seguro	11%
	Seguro	6%

Etapa 3: Cálculo do Limite de Crédito Final

O limite de crédito final (LF) de uma instituição financeira não poderá ultrapassar R\$ 200 MM, resumindo:

Se $L(1) \geq R\$ 200 \text{ MM}$ então $LF = R\$ 200 \text{ MM}$

Se $L(1) < R\$ 200 \text{ MM}$ então $LF = L(1)$

No caso de bancos com diferentes CNPJs mas pertencentes ao mesmo conglomerado financeiro o somatório dos limites individuais deve ser menor ou igual ao maior limite de um banco dentro do grupo.

Atualização dos limites de crédito

O prazo de vigência dos limites de crédito será também trimestral, período após o qual os limites deverão ser revistos. Os limites poderão ser reduzidos, ou até cancelados, a qualquer momento. Esta redução será motivada por um aumento da percepção do risco do banco pela equipe da Petros.

ANEXO III – Aplicação em Financiamento de Projetos

Os projetos são aqui entendidos nos termos da regulamentação pertinente a aplicação de recursos das EFPCs. Complementarmente, considerar-se-á, nos termos desse manual:

I. Projeto é o investimento viabilizado através de uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) que:

1. Será estruturado (financiado) com o concurso de capitais próprios e de terceiros através de operações de *Project Finance*;
2. Deterá ativos e passivos do mesmo projeto (os passivos são, em geral, *off-balance sheet* do patrocinador inexistindo ou sendo restrito o direito de regresso);
3. Deverá ter, preferencialmente, prazo operacional determinado;
4. Deverá ser apresentado fluxo de caixa estimado com premissas transparentes;
5. Será amparado, preferencialmente, em contratos de longo prazo;
6. Terá parcela significativa das garantias, suportada pela qualidade dos recebíveis, ou seja, pelo fluxo de caixa do projeto;
7. Terá uma estrutura de identificação, atribuição e mitigação de riscos ajustada às diferentes expectativas de risco e retorno dos seus investidores, definidos no processo de negociação.

II. Esses investimentos em financiamento de projetos também podem ser realizados por meio de instrumentos de dívida (CCBs, Debêntures, CRIs, FIDCs e demais previstos na legislação das EFPCs) emitidos por SPEs. Dessa forma, o objetivo principal é obter uma rentabilidade com alto grau de previsibilidade no longo prazo, com forte mitigação dos riscos envolvidos no projeto e sempre balizados por avaliações de agências de *rating*.

Nesse sentido, é recomendado que investimentos em projetos apresentem determinadas características, quando couberem, como as listadas abaixo, embora sempre avaliadas de acordo com a relação risco/retorno do empreendimento/SPE:

- ✓ Remuneração acima dos títulos do Tesouro Federal com prazo de duração e fluxo de pagamentos (*duration*) semelhante ao projeto a ser financiado, configurando prêmio de risco de crédito e de menor liquidez para os investidores de longo prazo; preferencialmente ter como referência os títulos indexados ao IPCA e IGP-M;
- ✓ Preferencialmente para o setor de infra-estrutura;
- ✓ Contrato de *Turn Key*, caso não sejam apresentadas garantias substitutas;

- ✓ Seguro garantia na fase pré-operacional (*completion*), caso não seja oferecida outras garantias do patrocinador;
- ✓ Para fase operacional, preferencialmente seguro de risco total para os bens e equipamentos;
- ✓ Garantias reais e/ou fidejussórias, conforme o caso;
- ✓ Contas de reservas (*escrow account*);
- ✓ Cessão dos recebíveis;
- ✓ Cessão de outros créditos;
- ✓ ICSD (índice de cobertura do serviço da dívida) – relação entre a dívida total e o LAJIDA (Lucro antes de Juros Impostos Depreciação e Amortização) maior ou igual a 1,3;
- ✓ Capital próprio dos acionistas de no mínimo 15% do investimento projetado;
- ✓ Distribuição de caixa aos acionistas deve ser restrita, se houver risco para o fluxo de serviço da dívida;
- ✓ Penhor de ações;
- ✓ *Step-in-rights* (direito de acesso ao controle da SPE);
- ✓ Alienação Fiduciária dos bens e equipamentos (móveis e imóveis); e,
- ✓ Qualificação dos gestores da SPE.

ANEXO IV – Aspectos a serem observados nas Análises de Projetos Performados e Empresas, no que couber:

- ✓ Análise retrospectiva de demonstrações contábeis;
- ✓ Análise de margens (bruta, EBITDA, líquida);
- ✓ Retornos históricos (ROE, ROA, margem líquida, giro do ativo, alavancagem financeira, alavancagem/margem operacional); análise da estrutura e do custo de capital;
- ✓ Análise de lucro econômico (EVA, ROIC, WACC);
- ✓ Análise de índices de cobertura de juros e do serviço da dívida (DSCR, EBITDA/Juros);
- ✓ Análise e comparação de múltiplos e fixação de benchmarks com empresas nacionais e/ou estrangeiras;
- ✓ Análise da estrutura do mercado de atuação, do marco regulatório, do posicionamento competitivo da empresa, do padrão da concorrência e estrutura societária;
- ✓ Análise prospectiva de desempenho operacional, contemplando a escolha de premissas de receitas, custos, despesas e aspectos tributários;
- ✓ Análise prospectiva do desempenho financeiro, contemplando as premissas macroeconômicas e o custo das dívidas;
- ✓ Cálculo do valor da empresa (*valuation*) pelo método de fluxo de caixa descontado (DCF – fluxos da empresa, dos acionistas e dos dividendos);
- ✓ Relativamente às debêntures atentar para aspectos especiais das emissões como: conversibilidade, participação nos lucros, repactuação/resgate antecipado, vencimento antecipado, aquisição facultativa, *put option*, piso e/ou teto de remuneração – garantia de rentabilidade.

ANEXO V – Aspectos a serem observados na Análise de Projetos Não Performados

Para esses projetos, inicialmente, deverão ser avaliados os tópicos sugeridos na análise de Projetos Performados (ANEXO IV), caso seja possível (incluindo o patrocinador). No que couber, de acordo com as características do projeto e das mitigações de risco oferecidas pelo estruturador da operação, observar:

- ✓ Análise da estrutura de capital (*debt / equity*) para o financiamento do *Project Finance*;
- ✓ Cálculo da taxa de retorno do projeto e do acionista;
- ✓ Cálculo do Valor Presente Líquido dos fluxos de caixa do projeto e do acionista;
- ✓ Qualificação e quantificação dos investimentos, seu orçamento e cronograma físico-financeiro (ativo fixo, ativo diferido/despesas pré-operacionais, capital de trabalho);
- ✓ Na geração das receitas, analisar as regras de formação de preços e tarifas administrados, sujeitos à regulação governamental;
- ✓ Análise das margens e da alavancagem operacional (margem EBIT); e,
- ✓ Modelos de atos de constituição societária e de instrumentos de governança corporativa (estatuto social, acordo de acionistas) e da estrutura organizacional da SPE;
- ✓ Identificar mecanismos de administração de possíveis conflitos de interesse entre investidores;
- ✓ Contratos de concessão;
- ✓ Contratos de EPC - Engenharia, Suprimentos e Construção;
- ✓ Contratos de operação de crédito de longo prazo;
- ✓ Estrutura e custo da dívida mobiliária;
- ✓ PPA's - contratos de suprimento de energia, contratos de *off take* (*ship-or-pay, take-or-pay, take-if offered, throughput agreement, etc.*);
- ✓ Contratos de Serviços e de Manutenção;
- ✓ Contratos de suporte dos patrocinadores e apólices de seguro garantia; e
- ✓ Garantias prestadas a credores (cartas de fiança bancária, avais, caução de títulos e de recebíveis, contas de reserva / *escrow accounts*, alienação fiduciária de ativos etc.).

Nas aquisições de participações em SPE's/Projetos através de veículos de participação indireta (por exemplo, companhias holding e fundos de investimento em participações -

private equity), atentar para as políticas de distribuição de dividendos e de reinvestimento/crescimento, para a previsão (*business plan*) de projetos de expansão (novos e aquisições), bem como para a rentabilidade do acionista/cotista.

Atenção especial deverá ser conferida aos instrumentos de mitigação de risco nos eventos onde se aplica contratualmente a exclusão de responsabilidade de partes contraentes do Projeto (de produção / geração, de pagamento de bens / serviços contratados não fornecidos, de indenização / multa, de execução de garantias, etc.) em função de motivos de força maior e de caso fortuito.

Tal se aplica, em particular, aos casos em que aos riscos de negócio estão associados contratos de fornecimento de quantidades mínimas asseguradoras / firmes de bens e serviços, sujeitas a ajustes por conta de fatos supervenientes.

Nos casos em que não se aplica a exclusão de responsabilidade, dever-se-á atentar para a existência, regularidade e eficácia de instrumentos mitigadores de seguros a serem constituídos no ambiente do Projeto, por seu (s) patrocinador (es), construtores/fornecedores, contratantes, financiadores e demais partes contraentes. A título de exemplo, a relação de seguros que integram a estrutura de garantias de um *project finance* típico pode incluir, entre outras, as seguintes modalidades:

- ✓ Seguro de danos materiais (*material damage insurance*), incluindo: seguro de todos os riscos de construção (incluindo riscos de projetista, de engenharia, de gerenciamento, de montagem e de comissionamento); seguro de maquinaria e de equipamento de obra; seguro de danos patrimoniais e sinistros; seguro de avaria de máquinas;
- ✓ Seguro de lucros cessantes (*consequential loss insurance*);
- ✓ Seguro de responsabilidade civil (*legal liability insurance*); e,
- ✓ Seguro de acidente de trabalho (*workmen's compensation insurance*).

Tais procedimentos de análise visarão à mitigação: de construção (ou de *technical completion*, em projetos novos, incluindo, mas não se limitando a riscos de projeto, de engenharia, de gerenciamento, de montagem e comissionamento de equipamentos, de *cost overruns* e ambientais); de operação (projetos novos e concluídos, incluindo manutenção); de negócios (incluindo riscos de tráfego e de geração); legal (incluindo risco regulatório, eventos de extinção de concessões e de rescisão de contratos); e dos riscos de País (políticos, macroeconômicos, força maior e caso fortuito).

É importante destacar que a utilização de mecanismos de mitigação de risco (em especial apólices de seguros) sempre deverá ser avaliada diante do seu custo para o projeto e consequente impacto na rentabilidade esperada do empreendimento. Assim, exige do gestor da Petros expertise no sentido de identificação dos riscos que necessariamente deverão ser mitigados através de instrumentos onerosos para a operação e habilidade negocial para obter do estruturador mecanismos de mitigação de risco com baixo impacto na rentabilidade do investimento da Petros.