

NORMA

N.291.FAM | INVESTIMENTOS EM CRÉDITO
PRIVADO E RENDA VARIÁVEL

SUPERINTENDÊNCIA DE GESTÃO

ÍNDICE

01.

OBJETIVO, ABRANGÊNCIA E ÁREA GESTORA

02.

INTRODUÇÃO

03.

RESPONSABILIDADES

04.

PRAZOS

05.

REGRAS GERAIS

06.

FUNDAMENTOS, E DOCUMENTOS
RELACIONADOS E MACROFLUXO

07.

HISTÓRICO DE REVISÕES

01.

OBJETIVO

Este documento tem por objetivo estabelecer as regras necessárias para investimento em crédito privado e renda variável nas modalidades: Debêntures, Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE) e Certificado de Depósito Bancário (CDB), Letra Financeira (LF), Letra de Câmbio (LC) e Recibo de Depósito Bancário (RDB), bem como o sistema de classificação de risco para os emissores dos ativos que o fundo irá investir.

ABRANGÊNCIA

Este documento se aplica a MAPFRE investimentos.

ÁREA GESTORA

Superintendência de Gestão de Recursos – Diretoria MAPFRE Investimentos – Diretoria Geral de Finanças, Administração e Meios.

02.

INTRODUÇÃO

Risco de Crédito é a possibilidade de perdas decorrentes da capacidade do emissor em não honrar a obrigação assumida referente à emissão do título, ou seja, consiste no risco de inadimplência dos emissores de títulos de e valores mobiliários.

Quanto maior a exposição em títulos de dívida privada, maior o risco de crédito assumido. As alterações na avaliação do risco de crédito do emissor podem ocasionar oscilações no preço de negociação dos títulos, assim como perdas decorrentes de inadimplemento, intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores dos ativos.

As Políticas e Normas estabelecem e regulam o funcionamento de padrões corporativos, de regras de conduta e de procedimentos e controles, devendo ser estruturadas de modo que suas disposições se revelem coerentes entre si.

03. RESPONSABILIDADES

Superintendência de Gestão – MAPFRE Investimentos

1. Promover as análises do perfil dos emissores, observar se os ativos atendem as exigências dos fundos.
2. Realizar o monitoramento de risco dos ativos.
3. Promover a análise da Tese de Investimentos (“Tese”) com a estrutura da operação e informações adicionais sobre as companhias alvo.
4. Estabelecer os padrões e a metodologia a serem utilizados na elaboração, na atualização e na exclusão dos normativos do GRUPO MAPFRE.

Superintendência de Sustentabilidade e Gerência de Conformidade

1. Emitir parecer referente a questões ASG (Social, Ambiental e Governança), caso a Superintendência de Gestão de Recursos – MAPFRE Investimentos, no momento da análise de monitoramento de risco, precise de informações adicionais.

04. PRAZOS

Superintendência de Gestão – MAPFRE Investimentos

1. A Reunião de Caixa ocorre diariamente na MAPFRE Investimentos.
2. O prazo para o processo de seleção, análise e aprovação de um investimento, é de 30 (trinta) dias.
3. A elaboração da apresentação do Relatório de Monitoramento deve ser efetuada a cada 06 (seis) meses.
4. As análises e aprovações ficarão arquivadas digitalmente pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos.

05. REGRAS GERAIS

Negociação de Ativos

1. Os gestores e analistas da MAPFRE Investimentos devem adotar os seguintes procedimentos mínimos para as aquisições dos títulos e valores mobiliários representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (“Crédito Privado”) para os fundos que estão sob sua gestão:

2. Somente deve adquirir Crédito Privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que o gestor julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo.
3. Dispor em sua estrutura, ou contratar de terceiros, equipe ou profissionais especializados nas análises jurídicas, de crédito, de Compliance e de riscos de operações com Crédito Privado, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição.
4. Exigir por e-mail o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.
5. Monitorar o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer na carteira dos Fundos e Carteiras.
6. Em operações envolvendo empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum da Instituição Participante gestora e/ou administradora do Fundo, observar os mesmos critérios que utiliza em operações com terceiros, mantendo documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas.
7. Adquirir apenas Crédito Privado de emissores pessoas jurídicas, e que tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente. Exceto quando o Crédito Privado contar com:
 - Cobertura integral de seguro; ou
 - Carta de fiança emitida por instituição financeira; ou
 - Coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente.
8. O *rating* e a respectiva súmula do ativo ou do emissor, fornecido por agência classificadora de risco, quando existir, deve ser utilizado como informação adicional à avaliação do respectivo risco de crédito e dos demais riscos a que devem proceder, e não como condição suficiente para sua aquisição.
9. Atendendo o objetivo estratégico da MAPFRE globalmente, a companhia deixará de investir em empresas elétricas que tenham mais de 30% (trinta) de sua receita proveniente de energia produzida a partir do carvão. Essa medida reflete o comprometimento da MAPFRE, a nível global, em neutralizar as emissões de carbono até o ano de 2030 e posicionar-se como referência em sustentabilidade.
10. Além disso, o gestor, sempre deve observar as políticas de investimentos individuais dos fundos e carteiras sob gestão da MAPFRE DTVM (quando disponível), ao desempenhar suas funções pode comprar e vender os ativos de crédito descritos nesta norma.

REGRAS PARA AQUISIÇÃO DE DEBÊNTURES

1. O gestor, ao efetuar aquisição Debêntures pelos Fundos de Investimentos e Carteiras, deve observar e cumprir o disposto abaixo.
2. A primeira etapa da análise de crédito consiste na discussão qualitativa do emissor na Reunião de Caixa para levantar informações sobre:
 - Perfil do Emissor;

- Qual será o uso dos recursos;
 - Adequação de prazo e taxa;
 - Rating das agências classificadoras; e
 - Risco de imagem.
3. O crédito deve ser considerado “atrativo” para todos os membros da Reunião de Caixa. Caso não haja consenso ou o crédito seja considerado “não atrativo”, a emissão não seguirá para a etapa de Rating Interno.
 4. Etapa de classificação de Rating Interno. Nesta etapa será considerada a soma de duas matrizes para verificar a atratividade do crédito.
 5. Matriz Qualitativa: relaciona a atratividade do crédito com (i) Solvência, (ii) Estrutura de Capital e (iii) a Rentabilidade do Emissor frente a seus pares no mercado nacional e internacional.
 6. Matriz Quantitativa: classifica a atratividade do Emissor com relação (i) ao mercado de atuação, (ii) à organização corporativa, (iii) às finanças e uso dos recursos da captação, (iv) Lista ASG (Ambiental, Social e de Governança).
 7. Uma Tese de investimentos (“Tese”) com o resultado do Rating Interno, estrutura da operação e informações adicionais sobre a companhia deve ser apresentado na Reunião de Caixa.
 8. Os membros desta Reunião de Caixa poderão fazer sugestões para aprimorar a Tese. Depois, esta deve ser aprovada por unanimidade.
 9. Após aprovada, os gestores estão autorizados a efetuar a compra do crédito, respeitando os limites de montante e taxa estabelecida pela Reunião de Caixa.

REGRAS PARA AQUISIÇÃO DE TÍTULOS DE EMISSÃO BANCÁRIA

1. O Gestor, ao efetuar aquisição de Títulos de Emissão Bancária para os Fundos de Investimentos e Carteiras sob gestão, deve observar e cumprir o disposto abaixo:
2. Analisar se o montante investido tem limite garantido pelo FGC.
3. Caso o ativo possua limite da cobertura do FGC (DPGE), proceder conforme deliberação CEF0814 realizado em 22/08/2014 e CEF0316 realizado em 18/03/2016.
4. Caso não possua limite do FGC ou o valor aplicado supere o limite da cobertura, a equipe responsável pela aquisição do ativo deve formular um relatório para os membros da Reunião de Caixa, que contenha:
 - Parecer do risco de crédito do emissor.
 - Estrutura da operação.
 - Avaliação do Risco de Imagem.
 - A operação deve ser liquidada via CETIP.
 - A operação deve ser apresentada na Reunião de Caixa seguinte à aquisição dos Títulos de Emissão Bancária.

MONITORAMENTO DE RISCO

1. Para os ativos que tiverem uma “Tese de Investimento” elaborada, um relatório de monitoramento deve ser realizado a cada semestre e apresentado na Reunião de Caixa com as seguintes informações:
 - *Rating* de agência classificadora.
 - Acompanhamento dos *covenants* financeiros estabelecidos na emissão, caso aplicável.

- Outros destaques financeiros ou fundamentalistas relevantes do Emissor, caso aplicável.
- Na ocasião do monitoramento, os membros da Reunião de Caixa devem avaliar sobre a permanência do ativo nos fundos e carteiras.
- Monitorar por meio de sistemas disponíveis no mercado situações suspeitas ou indícios de notícias desabonadoras relacionadas à matriz ASG (Ambiental, Social e de Governança), tais como: lavagem de dinheiro, financiamento do terrorismo e fraude, denúncias relacionadas, infração ambiental, trabalho escravo, ocupação ilegal de terras, trabalho infantil, exploração sexual, corrupção ativa, corrupção passiva, crime eleitoral, crimes cibernéticos, crimes contra administração pública, crimes contra economia popular, crimes contra fé pública, crimes contra ordem tributárias e econômica, extorsão, falsidade ideológica, terrorismo, suborno, sonegação fiscal, tráfico a seres humanos - entre outros temas.
- Adicionalmente, serão analisadas as questões referentes as receitas provenientes de energia produzida a partir do carvão, conforme destacado no item 12 desta norma.
- Caso seja identificado algum indício ou situação referente questões ASG (Ambiental, Social e de Governança), que gere dúvidas no momento da análise, os apontamentos serão encaminhados para área de Sustentabilidade da MAPFRE Brasil, para que a mesma possa realizar uma consulta complementar sobre o tema identificado. Se necessário, outras áreas como Conformidade e Jurídico poderão ser envolvidas.
- A área de Sustentabilidade da MAPFRE terá acesso às análises de investimentos com vistas à verificação do processo de aplicação da matriz ASG e dos relatórios gerados.
- Na divulgação de resultado das empresas serão observados e atualizados o monitoramento de risco dos ativos e seu eventual cenário atual em relação à matriz ASG.

DEMAIS CONSIDERAÇÕES – RECUPERAÇÃO DE CRÉDITO

1. Nas situações em que uma contraparte atrase ou cancele o pagamento de suas obrigações, a contraparte será considerada em default.
2. A Reunião de Caixa deve avaliar os seguintes pontos para definir o procedimento a ser adotado:
 - Parcela do patrimônio do fundo em default;
 - Perspectiva de renegociação com a contraparte;
 - Notoriedade do caso; e
 - Perspectiva de negociação do eventual ativo em default no mercado.
3. Nos casos de falência da contraparte e uma renegociação da dívida não for possível, a Diretoria MAPFRE Investimentos acionará o seu departamento jurídico para que as medidas legais de recuperação possam ser tomadas.

ADERÊNCIA À POLÍTICA DE CRÉDITO DA MAPFRE INVESTIMENTOS

1. Os critérios a serem escolhidos para elaboração de Tese de Investimentos devem estar de acordo com a Política de Risco de Crédito da MAPFRE Investimentos disponível na POLÍTICAS DE SOLVÊNCIA II DO GRUPO MAPFRE NO BRASIL capítulo 19, sendo consistentes, passíveis de verificação e utilizarem:

Este documento é de propriedade do GRUPO MAPFRE e não deve ser reproduzido total ou parcialmente.

- A Estrutura de Capital da empresa;
- Índices de liquidez;
- Índices de performance;
- Informações dos balanços;
- Informações das demonstrações de resultados;
- Informações societárias; e
- Relatórios de rating.

ADERÊNCIA À POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO DO GRUPO MAPFRE

1. Esta norma está de acordo com as diretrizes estabelecidas pela MAPFRE Espanha, por meio da Política de Gestão de Risco de Crédito do Grupo MAPFRE disponível na POLÍTICA DE SOLVÊNCIA II DO GRUPO MAPFRE NO BRASIL capítulo 19, para tal cumprimento é necessário fazer o acompanhamento dos itens abaixo:
 - Identificação, medição, vigilância, gestão e notificação dos riscos de crédito.
 - Medição.
 - Perfil de risco de crédito da contraparte ou instrumento de investimento.
 - Limites de exposição.
 - Vigilância.
 - Gestão e mitigação.
 - Acompanhamento e Notificação.
 - Informações relacionadas ASG (Ambiental, Social e de Governança), conforme definido pelo novo Plano de Sustentabilidade disponibilizadas em <https://www.mapfre.com/estrategia/>.

REGRAS PARA AQUISIÇÃO DE ATIVOS DE EMPRESAS CONTROLADAS E SOB CONTROLE COMUM DA INSTITUIÇÃO PARTICIPANTE

1. As regras para aquisição de ativos de empresas controladoras, controladas e sob controle comum da instituição são realizadas de acordo com a N.244.FAM - Gerenciamento do Risco de Crédito.

SISTEMA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE DEBÊNTURES

1. Considera soma de duas matrizes de indicadores:

Matriz quantitativa

1. Indicadores Financeiros e Indicadores de Solvência.
2. Endividamento Geral Líquido: O risco de crédito relaciona-se diretamente ao nível de endividamento geral; quanto maior o endividamento, maior o risco. Indicador: $(\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível de Longo prazo} - \text{Disponibilidades}) / \text{Ativo Total}$.
3. Endividamento Financeiro: O risco de crédito relaciona-se ao fato desse endividamento ser ou não oneroso. Indicador: $(\text{Dívidas Curto Prazo} + \text{Dívidas de Longo Prazo}) / \text{Ativo Total}$.

4. **Liquidez Corrente:** O risco de crédito está relacionado ao nível de endividamento, mas também pode ser influenciado pelo perfil de vencimento. Um índice de liquidez corrente igual ou superior à unidade qualifica favoravelmente a questão do prazo de vencimento da dívida no curto prazo. Indicador: Ativo Circulante / Passivo Circulante.
5. **Cobertura de Juros:** O risco de crédito será menor, na medida em que estiver assegurado o pagamento da dívida com recursos financeiros gerados em suas atividades operacionais. Indicador: Lucro antes dos Juros e do IR / Despesa anual em Juros.

Indicadores de Atividade

1. **Capital de Giro Líquido:** Corresponde à diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante sobre o ativo. Representa outra medida da liquidez da empresa, refletindo sua capacidade de gerenciar as relações com fornecedores e clientes. Indicador: (Ativo Circulante - Passivo Circulante) / Ativo Total.
2. **Rentabilidade do PL:** O risco de crédito está diretamente relacionado ao fato de a empresa estar gerando lucro em suas atividades operacionais. Níveis positivos de rentabilidade indicam a existência de custo financeiro suportável, pois desse resultado já estão deduzidos juros incorridos. Indicador: Lucro Líquido / Patrimônio Líquido médio do período.

Indicadores da Estrutura de Capital

1. **Saldo de tesouraria sobre vendas:** É um indicador de análise dinâmica que avalia a situação financeira da empresa e compara com o montante gerado. Indicador: (Ativo Circulante Financeiro – Passivo Circulante Financeiro) / Receita total.
2. **Lucros retidos sobre ativo:** Mostra o quanto a empresa está reinvestindo em suas atividades, sem a necessidade de aporte dos acionistas. Indicador: (Lucros Acumulados + Reserva de Lucros) / Ativos Totais.

Sinalizadores

1. No caso de determinados indicadores resultarem em valores diferentes de um parâmetro pré-estabelecido, a empresa receberá um sinalizador e terá a sua pontuação limitada com três pontos de desconto.
2. Empresa tem rating menor que A+.
3. Empresa não tem auditoria.

Pontuação Total

Indicador	Range	Pontos máximo
Endividamento Geral Líquido	0, 1, 2	2
Endividamento Financeiro	0, 1, 2	2
Liquidez Corrente	0, 1, 2	2
Cobertura de Juros	0, 1, 2	2
Capital de Giro Líquido	0, 1	1
Rentabilidade do PL	0, 1, 2	2
Saldo de Tesouraria sobre Vendas	0, 1, 2	2
Lucros retidos sobre ativo	0, 1, 2	2
TOTAL	-	15

Matriz qualitativa

1. A cada “sim” na resposta, é adicionado um ponto, sendo que a pontuação total desta matriz é dada pela somatória de todos os pontos:

Mercado de atuação

1. O Mercado cresceu no último ano?
2. Perspectivas de continuar crescendo no mesmo ritmo ou maior?
3. Emissor está entre os cinco maiores do setor?
4. Setor Regulado?

Organização

1. Empresa é de Capital Aberto?
2. Utiliza instrumentos de Governança (conselhos, reuniões, etc.)?
3. Base de clientes é maior que base de fornecedores?
4. Os preços dos produtos vendidos são determinados pela empresa?
5. Atendimento ao cliente é satisfatório (não está na lista do PROCON)?

Finanças e uso do dinheiro

1. O uso do dinheiro será para investimentos produtivos? (ao invés de rolagem de dívida).
2. A operação apresenta garantias ou são conversíveis em ações?
3. Oferta tem garantia firme maior que 50%?
4. A empresa também utiliza bancos de fomento (FINEP, BNDES, Desenvolve - SP)?
5. Empresa atingiu os *covenants* nos três anos anteriores?
6. Está previsto um *Tender Offer*, em caso de vencimento antecipado?

Lista ASG (ambiental, social e de governança)

1. Utiliza instrumentos de Governança (conselhos, Reuniões, etc.) específicos para tratar as questões socioambientais?
2. A empresa e/ou suas subsidiárias possuem alguma certificação para seus programas e/ou processos de gestão? (ex.: ISO 9001, ISO14001, ISO26000, OHSAS 8000, SA8000, AA 1000 entre outras).
3. Os produtos ou serviços da empresa estão livres de riscos à saúde ou à segurança do consumidor?
4. Caso Aberta, a Empresa está listada no Índice de Sustentabilidade Empresarial?
5. Caso aberta, a empresa está listada no Novo Mercado?
6. A empresa tem mais de 30% de sua receita proveniente de energia produzida a partir do carvão?
7. A empresa está livre de denúncias específicas a questões socioambientais? (Sistema de monitoramento de evidências sobre o tema).
8. A empresa atua em projetos voluntários voltados a ações ASG?



Caso algumas das perguntas não se aplique, substituir por uma pergunta da “Lista Suplementar”, na ordem relacionada, exceto para as perguntas da LISTA ASG:

1. Empresa paga dividendos constantes?
2. Nas últimas emissões, a empresa resgatou os recursos antecipadamente sem prêmio?
3. Emissão tem cláusula de *downgrade* favorável aos debenturistas?
4. Utiliza sistemas integrados para a gestão da produção?
5. Existe alto risco de o governo intervir no setor?
6. O setor da empresa se caracteriza por ter Governos como principal stakeholder (acionista/cliente/fornecedor/licitante)?
7. A empresa publica um relatório de Sustentabilidade anualmente? – Lista ASG.
8. A empresa possui sistema de gestão e monitoramento de riscos socioambientais? – Lista ASG.

Sinalizador: desconto de três pontos na nota final

1. Existe histórico de Default ou casos públicos de não cumprimento de Contratos?
2. Sinalizador: desconto de três pontos na nota final.
3. Existe histórico de Default ou casos públicos de não cumprimento de Contratos?
4. Pontuação Total:

31 a 35 pontos	} Classificação “AAA”: recomenda-se a entrada na emissão para as carteiras BBMAPFRE, MSF e fundos.
21 a 30 pontos	} Classificação “A”: recomenda-se a entrada na emissão para as carteiras BBMAPFRE, MSF e fundos.
11 a 20 pontos	} Classificação “B”: recomenda-se a entrada na emissão apenas para os fundos.
0 a 10 pontos	} Classificação “C”: recomenda-se a entrada na emissão apenas para os fundos.

06.

FUNDAMENTOS LEGAIS, DOCUMENTOS
RELACIONADOS E MACROFLUXO

Documentos Relacionados

- N.244.FAM - Gerenciamento do Risco de Crédito.

Fundamentos Legais

- Circular RCVM 21/21.
- RCVM 175.
- CVM: Ofício-Circular nº 6 2014.

Macrofluxo

- Não se aplica.

07.

HISTÓRICO DE REVISÕES

VERSÃO	DATA DA PUBLICAÇÃO	ALTERAÇÕES
001	30/09/2020	Elaboração do documento.
002	22/09/2022	Atualização geral do documento (revogado).
001*	03/10/2024	Atualização geral para republicação e adequação ao Template de Normas.

Aprovado em: 30/09/2024

Nome do Aprovador: Thiago Mendes de Souza

Cargo do Aprovador: Superintendente

Área do Aprovador: Gestão