

NORMA

N.291.FAM | CRITÉRIOS DE ANÁLISE DE
CRÉDITO E RENDA VARIÁVEL

SUPERINTENDENCIA 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), Certificado de Depósito Bancário (CDB), Letras Financeiras (LF), Letras de Câmbio (LC) e Recibo de Depósito Bancário (RDB), ações, bem como o sistema de classificação de risco para os emissores dos ativos que o fundo irá investir.

ABRANGÊNCIA

Este documento se aplica à MAPFRE Investimentos.

ÁREA GESTORA

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

02.

INTRODUÇÃO

O Risco de Crédito é a possibilidade de perdas decorrentes da incapacidade do emissor de 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.

03.

RESPONSABILIDADES

1) Superintendência de Gestão

1. Responsável pela decisão de inclusão dos ativos de crédito e renda variável para compor o portfólio dos fundos investimentos e carteiras.
2. Responsável pela definição de volume financeiro ou percentual do fundo a ser alocado nos ativos de crédito privado ou renda variável.
3. Estabelecer os padrões e a metodologia a serem utilizados na elaboração, na atualização e na exclusão dos normativos do GRUPO MAPFRE.
4. Responsável por realizar as negociações e as operações financeiras que julgue necessárias para que os investimentos dos fundos de investimentos e carteiras tragam retornos superiores aos alcançados pelo benchmark preestabelecido, seguindo as regras definidas em cada produto que está sobre sua gestão.
5. Responsável pela decisão da zeragem total ou parcial de ativos que compreenda necessário ou em optar por sua continuidade nos fundos de investimentos e carteira, se assim entender.
6. Responsável por realizar as análises do perfil dos emissores de renda variável.

2) Gerência de Análise

1. Responsável por realizar as análises do perfil dos emissores de renda fixa e observar se os ativos atendem as exigências dos fundos.
2. Responsável por realizar o monitoramento periódico de risco dos ativos.
3. Responsável por realizar teses de Investimentos (“Tese”) com a estrutura da operação e informações adicionais sobre as companhias alvo.
4. Responsável pelo acompanhamento de variáveis macroeconômicas.

04.

PRAZOS

1) Superintendência de Gestão

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

2) Gerência de Análise

1. O monitoramento de ativos de crédito deve ser efetuado a cada 03 (três) meses para empresas com divulgações trimestrais e a cada 06 (seis) meses para empresas com divulgações semestrais, a depender da liberação das informações pelo Banco Central, quando se tratar de uma instituição financeira.
2. As análises e aprovações ficarão arquivadas digitalmente pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos.

05.

REGRAS GERAIS

Negociação de Ativos

1. As equipes de gestão e de análise de investimentos analisam continuamente as mudanças no cenário macroeconômico local e internacional com o objetivo de identificar estratégias estruturais e de valor.
2. As equipes de gestão e de análise de investimentos buscam encontrar no mercado distorções que podem ser transformadas em estratégias de investimentos, com perfil assimétrico de risco e retorno e com objetivos táticos de curto e médio prazos.
3. A equipe de gestão buscará o melhor instrumento financeiro disponível com o objetivo de capturar posições estruturais, táticas e de valor.
4. Um dos principais pilares da filosofia de gestão da MAPFRE Investimentos é a preservação de capital com estruturas de proteção de carteira, visando evitar perdas com cenários inesperados.

Regras de Análise de Crédito Privado

A MAPFRE Investimentos deve 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:

1. Somente deve adquirir Crédito Privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que julgadas necessárias para a devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo.

2. 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.
3. Ter acesso formal 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.
4. Monitorar o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer nos Fundos e Carteiras.
5. 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.
6. 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:
 - a. Cobertura integral de seguro; ou
 - b. Carta de fiança emitida por instituição financeira; ou
 - c. Coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente.
7. 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.
8. Atendendo o objetivo estratégico da MAPFRE globalmente, serão vedados para investimento da carteira própria do Grupo MAPFRE ativos que contenham algum dos seguintes aspectos: (i) ter mais de 20% (vinte) da receita proveniente de energia produzida a partir do carvão térmico; (ii) possui planos de expansão de energia com mais de 300 MW a base no carvão; (iii) obtém 20% ou mais da renda proveniente da extração e/ou produção anual de carvão térmico de mais de 20 milhões de toneladas; (iv) atuam nos setores de carvão, gás e petróleo e não estejam comprometidas com um plano de transição energética que permita manter o aquecimento global em torno de 1,5°C; (v) gerem energia a carvão ou explorem minas de carvão térmico a partir de 2040; (vi) com mais de 15% de sua receita direta ou indiretamente vinculada a areias betuminosas; (vii) com mais de 10% das suas receitas provenientes da produção de gás offshore e onshore no Ártico; (viii) violem os Princípios Orientadores da Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos [United Nations Guiding Principles (UNGPs) for Business and Human Rights]; (ix) não estejam alinhadas aos Princípios do

Pacto Global das Nações Unidas e/ou metodologia MSCI ESG Research; (x) envolvidas na produção de armas controversas. Essas medidas refletem 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.

9. O gestor sempre deve observar as políticas de investimentos individuais dos fundos e carteiras sob gestão da MAPFRE Investimentos (quando disponível). Ao desempenhar suas funções pode comprar e vender os ativos de crédito descritos nesta norma.

Metodologia de Análise de Crédito Privado

OFERTAS PÚBLICAS - A equipe de análise, com as informações coletadas em apresentação do emissor, deverá apresentar as características da emissão no Comitê de Caixa para definir se haverá interesse pelo ativo.

OFERTAS BILATERAIS – A equipe de análise realizará o contato direto com o emissor da dívida ou representante, com posterior apresentação no Comitê de Caixa. Em ambos os casos a análise só seguirá para uma tese de investimentos caso ocorra o interesse em adquirir o ativo.

Na discussão do Comitê de Caixa serão observadas questões preliminares quantitativas e qualitativas do ativo, por exemplo:

- Perfil do Emissor;
- Qual será o uso dos recursos;
- Adequação de prazo e taxa;
- *Rating* das agências classificadoras de risco; e
- Risco de imagem.

Caso o crédito seja considerado não atrativo, a emissão não seguirá para a etapa de construção da Tese de Investimentos

Caso o crédito seja considerado atrativo, será elaborada uma tese de investimentos. Esta deve contemplar uma análise da emissão e do emissor, inclusive com apresentações do *rating* e *ranking* quantitativo internos. A tese será posteriormente apresentada no Comitê de Caixa. Se aprovada a operação neste Comitê, os gestores estão autorizados a efetuar a compra do crédito, respeitando os limites de montante e taxa estabelecida pelo Comitê de Caixa.

Componentes da tese de investimentos em crédito:

- Descrição e Atuação
 - Atividade da empresa
 - Verticais de atuação
 - Tamanho e segmentação do mercado
 - Distribuição das receitas por mercado e produto
- Histórico
 - Histórico de atuação da instituição
 - Eventuais mudanças no *core business*

- Controladores
 - Principais Acionistas
 - Agenda dos controladores
- Conselho
 - Composição do conselho de administração
- *Management*
 - Como estão divididas as principais diretorias da instituição
 - Histórico de atuação dos principais executivos
- Dados macroeconômicos
 - Ciclo dos produtos
 - Variáveis macroeconômicas
- Dados microeconômicos
 - Estado da concorrência
 - Vantagens competitivas
- Principais destaques da companhia
- Risco Operacional
- Risco Financeiro
- Endividamento
 - Ratings de agências de classificação de risco
 - Covenants nas dívidas
 - Custo da dívida
- Risco de Imagem
 - Utilização da ferramenta “AML Due Diligence”, sistema responsável em identificar riscos através do seu banco de dados reputacional
 - Notícias de periódicos, redes sociais e ReclameAqui que chamaram a atenção e que podem prejudicar a vinculação com a MAPFRE
- Rating Interno ESG
- Ranking Quantitativo
- Oportunidades e Riscos
- Modelagem Financeira

Componentes do monitoramento de crédito:

- **Relatório de monitoramento periódico dos ativos:** o monitoramento de ativos de crédito deve ser efetuado a cada 03 (três) meses para empresas com divulgações trimestrais e a cada 06 (seis) meses para empresas com divulgações semestrais, a depender da liberação das informações pelo Banco Central, quando se tratar de uma instituição financeira.
 - Acompanhamento dos resultados
 - Acompanhamento recorrente do relatório de Rating de agência classificadora
 - Acompanhamento dos covenants financeiros estabelecidos na emissão, caso aplicável.
 - Outros destaques relevantes do emissor, caso aplicável.
 - Informações por meio de sistemas disponíveis no mercado de 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 aos compromissos globais adotados pela companhia. 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 possa realizar uma consulta complementar sobre o tema identificado. Se necessário, outras áreas como Compliance 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.

- ***Ranking* quantitativo**

- Com base nos dados divulgados pelo Banco Central, é elaborada uma planilha comparativa entre as instituições emissoras de Letras Financeiras, CDBs e DPGEs. Estes dados contemplam o balanço patrimonial de cada mês e o resultado acumulado do semestre até o mês divulgado.
- Nesse comparativo são incluídos indicadores para análise de instituições financeiras, tais como: lucro líquido, patrimônio líquido, retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre os ativos, percentual da carteira inadimplente, índice de cobertura sobre a carteira inadimplente, alavancagem, *rating*, entre outros indicadores.
- É realizado uma análise relativa entre essas instituições com base nestes indicadores, na qual cada empresa recebe uma nota para cada indicador conforme a sua posição no todo. Alguns indicadores possuem um peso maior do que outros.
- Após isso, é levado em consideração a soma das notas dos indicadores de cada instituição. Por fim, estes ativos são ordenados do mais bem avaliado para o mais mal avaliado.
- Além de servir como um comparativo entre instituições, este *ranking* serve como um indicador antecedente dos resultados trimestrais dos Bancos e Financeiras, já que o Banco Central divulga estes dados de forma mensal antes mesmo das instituições divulgarem os resultados trimestrais e/ou semestrais.

	Posição no Ranking	Δ Posição	Lucro Líquido	Patrimônio Líquido	Carteira de Crédito	Perda Esperada / Carteira de Crédito	Margem Líquida	ROE	ROA	Liquidez Geral	Participação de Empréstimos	Depósitos / Passivo	Alavancagem	Índice de Imobilização	Índice de Capital Principal	Índice de Basílica	Maior Rating
Banco 1	1	3	74	3.239	1.140	0,0%	13,4%	27,3%	4,8%	122%	6%	5%	5,7	1,2%	41,0%	41,0%	AAA
Banco 2	2	0	154	12.575	2.119	0,5%	3,5%	14,7%	1,7%	113%	2%	25%	8,4	1,0%	24,5%	24,5%	AAA
Banco 3	3	8	24	2.823	636	0,1%	2,2%	10,1%	1,5%	117%	3%	5%	6,9	0,4%	20,5%	20,5%	AAA
Banco 4	4	-1	62	6.651	733	0,6%	0,4%	11,2%	1,7%	117%	2%	55%	6,7	1,7%	22,7%	22,7%	AAA
Banco 5	5	2	386	13.527	17.851	2,9%	10,1%	34,2%	2,5%	108%	10%	51%	13,6	2,1%	15,7%	15,7%	AAA
Banco 6	6	4	94	5.901	19.443	1,1%	20,7%	19,1%	5,1%	136%	88%	58%	3,8	0,2%	18,0%	18,0%	AAA
Banco 7	7	5	110	6.410	9.250	8,0%	19,0%	20,7%	7,9%	162%	55%	7%	2,6	0,3%	26,4%	26,4%	
Banco 8	8	5	92	4.715	0		16,5%	23,4%	3,7%	119%	0%	20%	6,3	0,5%	29,7%	29,7%	AAA
Banco 9	9	0	365	14.898	17.582	4,7%	19,6%	29,4%	6,1%	126%	24%	27%	4,8	2,1%	12,1%	13,5%	AAA
Banco 10	10	-2	60	5.249	22.512	2,2%	17,8%	13,7%	2,6%	123%	81%	0%	5,3	0,8%	19,8%	19,8%	AAA
Banco 11	11	-5	142	11.234	2.894	2,3%	6,9%	15,1%	2,6%	110%	4%	57%	5,8	50,7%	29,4%	29,4%	AAA
Banco 12	12	15	18	2.204	1.059	11,3%	2,6%	9,6%	2,3%	131%	11%	20%	4,3	0,2%	31,0%	31,0%	AAA
Banco 13	13	7	55	6.351	0	100,0%	4,3%	10,3%	3,0%	140%	0%	11%	3,5	0,9%	22,6%	22,6%	AAA
Banco 14	14	2	20	668	104		27,0%	35,3%	17,6%	203%	8%	8%	2,0	1,3%	41,4%	41,4%	
Banco 15	15	-1	1.255	69.338	135.195	5,5%	8,1%	21,7%	2,5%	108%	23%	30%	8,5	26,9%	12,0%	16,2%	AAA
Banco 16	16	1	4.214	218.194	805.502	4,4%	2,4%	23,2%	2,0%	107%	31%	43%	11,8	16,9%	13,1%	16,5%	AAA
Banco 17	17	2	69	6.553	15.680	3,0%	2,9%	12,7%	1,3%	111%	25%	14%	9,6	0,5%	11,8%	17,3%	AAA
Banco 18	18	-3	23	2.886	12.255	2,3%	8,3%	9,5%	1,8%	122%	79%	32%	5,4	0,9%	22,6%	22,6%	AAA
Banco 19	19	2	1.258	18.790	59.949	23,4%	9,4%	80,3%	5,4%	107%	22%	60%	14,8	12,3%	12,9%	15,9%	AAA
Banco 20	20	-15	17	6.849	4.229	21,7%	1,3%	3,0%	2,1%	334%	44%	28%	1,4	0,7%	56,2%	56,2%	
Banco 21	21	-20	-19	6.732	2.831	0,1%	-6,2%	-3,4%	-1,1%	148%	14%	6%	3,1	1,0%	35,6%	35,6%	
Banco 22	22	0	398	18.203	92.245	4,3%	3,3%	26,2%	2,0%	105%	38%	27%	13,3	17,0%	11,2%	18,0%	AAA
Banco 23	23	-5	32	11.421	1.546	12,8%	2,7%	3,3%	0,8%	125%	3%	30%	4,3	15,2%	15,3%	18,0%	AAA
Banco 24	24	1	35	3.800	15.513	2,5%	14,1%	11,2%	2,6%	125%	94%	14%	4,4	14,6%	22,9%	22,9%	
Banco 25	25	4	26	1.340	10.000	1,7%	9,9%	23,2%	2,5%	112%	81%	30%	9,2	4,2%	14,2%	14,2%	AAA
Banco 26	26	2	1.843	100.078	419.243	6,9%	3,5%	22,1%	1,8%	106%	34%	42%	12,3	19,1%	11,6%	15,0%	AAA
Banco 27	27	-3	2.008	169.888	608.917	6,4%	5,5%	14,2%	1,4%	106%	36%	41%	9,9	26,1%	11,1%	15,5%	AAA
Banco 28	28	-2	1.250	109.682	1.232.424	4,2%	4,6%	13,7%	0,7%	104%	57%	40%	19,6	9,8%	14,3%	16,0%	AAA
Banco 29	29	20	34	285	78	2,0%	49,0%	144,6%	44,1%	151%	8%	98%	3,3	19,6%	12,6%	12,6%	
Banco 30	30	4	36	1.496	10.802	0,7%	3,5%	29,1%	1,5%	105%	37%	7%	19,5	0,5%	9,7%	16,0%	AAA

- Rating interno:** Matriz de rating Ambiental, Social, Governança e Financeira (ASG-F). São utilizadas diversas questões para a elaboração do rating de cada uma destas categorias, a fim de gerar um *rating* interno da companhia em análise.
 - É adicionado um ponto a cada resposta positiva. Cada letra do ASG-F possui o seu próprio rating interno, sendo que o rating final é uma média dos *ratings* de cada uma destas letras.
 - Questões de reputação poderão gerar pontos positivos ou negativos, a depender das questões encontradas durante a análise. Os pontos reputacionais variam de -3 até 1 ponto.
 - Vale ressaltar que qualquer assunto que estiver em desacordo com os compromissos adotados pela MAPFRE globalmente poderá desclassificar a análise do ativo para investimento dos recursos da carteira própria.
- De acordo com a pontuação da companhia em cada uma das categorias (Ambiental, Social, Governança e Financeiro), é atribuído uma nota conforme tabela abaixo:

De	Até	Rating	Observação
-100%	10%	D	Apresentou nota mínima nos indicadores
10%	20%	C	Apresentou fatores de riscos elevados
20%	30%	CC	Apresentou fatores de riscos
30%	40%	CCC	Apresentou nível baixo nos indicadores
40%	50%	B	Apresentou nível médio-baixo nos indicadores
50%	60%	BB	Apresentou nível médio nos indicadores
60%	70%	BBB	Apresentou nível médio-alto nos indicadores
70%	80%	A	Apresentou nível alto nos indicadores
80%	90%	AA	Apresentou nível muito elevado nos indicadores
90%	100%	AAA	Apresentou nota máxima nos indicadores

- **Rating Ambiental:** São elaboradas questões relacionadas ao posicionamento ambiental da companhia analisada. As questões consideradas são:
 - A receita proveniente de energia produzida a partir do carvão é igual ou menor que 20%?
 - A receita vinculada a areias betuminosas é igual ou menor que 15%?
 - A receita vinculada a produção de gás offshore e onshore no Ártico é igual ou menor que 10%?
 - Mensuração de resíduos e poluição?
 - Transição de carbono / energética?
 - Projetos voltados ao meio ambiente?
 - Os produtos ou serviços da empresa estão livres de riscos ao meio ambiente?
 - A empresa e/ou suas subsidiárias possuem alguma certificação para seus programas e/ou processos de gestão? (ex: ISO 9001, ISO14001, ISO26000, OHSAS 18000, SA8000, AA 1000 entre outras)
 - Emissão de títulos verdes?
 - Companhia traz informações sobre impactos das mudanças climáticas nos resultados futuros?
 - Índice Ambiental - Presença no índice ICO2 da B3?
 - Reputação Ambiental - Denúncias em andamento ou nos últimos 5 anos? Caso positivo, serão descontados 3 pontos da empresa
 - Reputação Ambiental - Histórico de denúncias acima de 5 anos? Caso positivo, serão descontados 2 pontos da empresa
 - Reputação Ambiental - Denúncia de baixo impacto? Caso positivo, será descontado 1 ponto da empresa

Ambiental	Rating	AAA	
Avaliação	Posição	Pontuação	Observações
Compromissos desenvolvidos para as comunidades			
A receita proveniente de energia produzida a partir do carvão é igual ou menor que 20%?	Sim	1	
A receita vinculada a areias betuminosas é igual ou menor que 15%?	Sim	1	
A receita vinculada a produção de gás offshore e onshore no Ártico é igual ou menor que 10%?	Sim	1	
Mensuração de resíduos e poluição	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Transição de carbono / energética	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Projetos voltados ao meio ambiente	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Os produtos ou serviços da empresa estão livres de riscos ao meio ambiente?	Sim	1	
A empresa e/ou suas subsidiárias possuem alguma certificação para seus programas e/ou processos de gestão? (ex: ISO 9001, ISO14001, ISO26000, OHSAS 18000, SA8000, AA 1000 entre outras)	Sim	1	
Emissão de títulos verdes?	Sim	1	
Companhia traz informações sobre impactos das mudanças climáticas nos resultados futuros?	Sim	1	
Índices ESG			
Presença no índice ICO2 da B3?	Sim	1	
Reputação			
Denúncias em andamento ou nos últimos 5 anos	Não	1	
Histórico de denúncias acima de 5 anos	Não	1	
Denúncia de baixo impacto	Não	1	
Avaliação		14	
Apresentou nota máxima nos indicadores			

- **Rating Social:** São elaboradas questões relacionadas ao posicionamento social da companhia em análise. As questões consideradas são:
 - Há violação dos Princípios Orientadores da Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos [United Nations Guiding Principles (UNGPs) for Business and Human Rights]?

- A empresa está envolvida com a produção de armas controversas?
- As práticas da empresa estão alinhadas aos Princípios do Pacto Global das Nações Unidas e/ou metodologia MSCI ESG Research?
- Percentual de representação de gênero e grupo racial/étnico
- Empresa adota questões relacionadas a Saúde e Segurança
- Os produtos ou serviços da empresa estão livres de riscos à saúde ou à segurança do consumidor?
- Nota acima de 7 no Reclame Aqui?
- Índice Social - Presença no índice IGPTW da B3?
- ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
- Reputação Social - Denúncias em andamento ou nos últimos 5 anos? Caso positivo, serão descontados 3 pontos da empresa
- Reputação Social - Histórico de denúncias acima de 5 anos? Caso positivo, serão descontados 2 pontos da empresa
- Reputação Social - Denúncia de baixo impacto? Caso positivo, será descontado 1 ponto da empresa

© MAPFRE | INVESTIMENTOS

Social Avaliação	Rating Posição	AAA Pontuação	Observações
Compromissos desenvolvidos para as comunidades			
Há violação dos Princípios Orientadores da Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos?	Não	1	
A empresa está envolvida com a produção de armas controversas?	Não	1	
As práticas da empresa estão alinhadas aos Princípios do Pacto Global das Nações Unidas e/ou metodologia MSCI ESG Research?	Sim	1	
Percentual de representação de gênero e grupo racial/étnico			
Emprega adota questões relacionadas a Saúde e Segurança	Sim	1	
Os produtos ou serviços da empresa estão livres de riscos à saúde ou à segurança do consumidor?	Sim	1	
Nota acima de 7 no ReclameAqui?	Sim	1	
Índices ESG			
Presença no índice IGPTW da B3?	Sim	1	
ODS - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável			
Erradicar a pobreza	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Erradicar a fome	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Saúde e Qualidade	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Cidades e Comunidades Sustentáveis	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Produção e Consumo Sustentáveis	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Parcerias para a Implementação dos Objetivos	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Reputação			
Denúncias em andamento ou nos últimos 5 anos	Não	1	
Histórico de denúncias acima de 5 anos	Não	1	
Denúncia de baixo impacto	Não	1	
Avaliação			16
Apresentou nota máxima nos indicadores			

- **Rating Governança:** São elaboradas questões relacionadas ao posicionamento de governança da companhia em análise. As questões consideradas são:
 - Divulga Estrutura acionária e de Governança
 - A mesma pessoa ocupa as posições de CEO e de Presidente do Conselho de Administração?
 - Pelo menos 1/3 dos membros do conselho de administração são independentes?
 - A empresa é composta por comitês de Gestão de Riscos e Compliance?
 - É transparente nas divulgações dos dados?
 - Existem programa de treinamento, qualificação e desenvolvimento dos funcionários?
 - Credibilidade histórica da gestão.

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

V.003 | VALIDADE: 22/12/2027

- Possui Canal de Denúncias?
- Comitê de Sustentabilidade
- Relatório de Sustentabilidade publicado nos últimos 2 anos?
- Índices de Governança - Presença no Índice de Governança Corporativa?
- Índices de Governança - Presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial?
- Compromissos ESG - A companhia é signatária de algum movimento ESG?
- Reputação de Governança - Denúncias em andamentos ou nos últimos 5 anos? Caso positivo, serão descontados 3 pontos da empresa
- Reputação de Governança - Histórico de denúncias acima de 5 anos? Caso positivo, serão descontados 2 pontos da empresa
- Reputação de Governança - Denúncia de baixo impacto? Caso positivo, será descontado 1 ponto da empresa

MAPFRE INVESTIMENTOS			
Governança	Rating	AAA	
Avaliação	Posição	Pontuação	
Compromissos de governança			
Divulga Estrutura acionária e de Governança	Sim	1	
A mesma pessoa ocupa as posições de CEO e de Presidente do Conselho de Administração?	Não	1	
Pelo menos 1/3 dos membros do conselho de administração são independentes?	Sim	1	
A empresa é composta por comitês de Gestão de Riscos e Compliance?	Sim	1	
É transparente nas divulgações dos dados?	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Existem programa de treinamento, qualificação e desenvolvimento dos funcionários?	Sim	1	
Credibilidade histórica da gestão	Sim	1	
Possui Canal de Denúncias?	Sim	1	
Comitê de Sustentabilidade	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Relatório de Sustentabilidade publicado nos últimos 2 anos?	Sim	1	Relatório de Sustentabilidade
Índices ESG			
Presença no Índice de Governança Corporativa?	Sim	1	
Presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial?	Sim	1	
Compromissos ESG			
A companhia é signatária de algum movimento ESG?	Sim	1	Pacto Global
Reputação			
Denúncias em andamento ou nos últimos 5 anos	Não	1	
Histórico de denúncias acima de 5 anos	Não	1	
Denúncia de baixo impacto	Não	1	
Avaliação	16		
Apresentou nota máxima nos indicadores			

- **Rating Financeiro - Instituições Financeiras:** São elaboradas questões relacionadas a parte financeira de Bancos e Financeiras em análise. As questões consideradas são:
 - Pontualidade na divulgação de resultados
 - A instituição vem apresentando prejuízos recorrentes nos últimos 2 trimestres?
 - Apresentou Crescimento da Carteira de Crédito em relação ao trimestre anterior?
 - Possui algum Rating > AA?
 - Alavancagem < 10x (Ativo / PL)
 - ROE > 15%
 - Realiza transações com criptoativos
 - Perda Esperada < 5% da carteira de crédito
 - Qualidade da Carteira de Crédito melhorou em relação ao trimestre anterior?
 - Capital Principal / RWA > 7%
 - Capital Nível 1 / RWA > 8,5%

- Patrimônio de Referência / RWA > 10,5% (Índice de Basileia)
- Índice de Imobilização < 50%
- Indicadores de capital tem apresentado deterioração?
- Política de Responsabilidade Social
- Relatório de Riscos Socioambientais

MAPFRE | INVESTIMENTOS

Financeiro	Rating	AAA	
Avaliação	Posição	Pontuação	Observação
Desempenho Financeiro			
Pontualidade na divulgação de resultados	Sim	1	
A instituição vem apresentando prejuízos recorrentes nos últimos 2 trimestres?	Não	1	
Apresentou Crescimento da Carteira de Crédito em relação ao trimestre anterior?	Sim	1	
Possui algum Rating > AA?	Sim	1	
Alavancagem < 10x (Ativo / PL)	Sim	1	
ROE > 15%	Sim	1	
Realiza transações com criptoativos	Não	1	
Qualidade da Carteira			
Perda Esperada < 5% da carteira de crédito	Sim	1	
Qualidade da Carteira de Crédito melhorou em relação ao trimestre anterior?	Sim	1	
Compromissos Regulatórios (eliminatórios)			
Capital Principal / RWA > 7%	Sim	1	
Capital Nível 1 / RWA > 8,5%	Sim	1	
Patrimônio de Referência / RWA > 10,5% (Índice de Basileia)	Sim	1	
Índice de Imobilização < 50%	Sim	1	
Indicadores de capital tem apresentado deterioração?	Não	1	
Banco Central			
Política de Responsabilidade Social	Sim	1	
Relatório de Riscos Socioambientais	Sim	1	
Avaliação	16		
Apresentou nota máxima nos indicadores			

- **Rating Financeiro - Empresas não financeiras:** São elaboradas questões relacionadas a parte financeira da companhia em análise. As questões consideradas são:

Desempenho Financeiro:

- Pontualidade na divulgação de resultados
- Prejuízo recorrente nos 2 últimos trimestres?

Mercado de atuação:

- O mercado cresceu no último ano?
- Perspectivas de continuar crescendo no mesmo ritmo ou maior?
- Companhia está entre os cinco maiores do setor?

Finanças e uso do dinheiro (válido apenas para investimentos em dívida)

- O uso do dinheiro será para investimentos produtivos? (ao invés de rolagem de dívida)
- A operação apresenta garantias ou são conversíveis em ações?
- Oferta tem garantia firme maior que 50%?
- A empresa também utiliza bancos de fomento?
- Empresa respeitou os *covenants* nos três anos anteriores?
- Está previsto um *Tender Offer*, em caso de liquidação antecipada?

Matriz Quantitativa Comparação com pares (Pontuação de 0 a 2 para cada indicador abaixo, a depender da avaliação da empresa em relação aos pares)

- Dívida Total / Capital Total
- Dívida sobre ativo tangível
- Liquidez Corrente
- Liquidez Imediata
- Índice de Cobertura de Juros
- Dívida Líquida / EBITDA

- Retorno Sobre Ativos
- Retorno sobre o Capital Investido
- Altman Z Score

Quantitativo		Rating		A						
Indicador	Dívida Total / Capital Total	Dívida sobre ativo tangível	Liquidez Corrente	Liquidez Imediata	Índice de Cobertura de Juros	Dívida Líquida / EBITDA	Retorno Sobre Ativos	Retorno sobre o Capital Investido	Altman Z Score	
1o. Quartil	47,1%	1,1x	2,4x	1,4x	3,6x	0,5x	14,0%	21,9%	3,29	
Mediana	53,0%	1,6x	1,6x	0,7x	2,3x	0,8x	10,3%	17,0%	2,48	
3o. Quartil	58,3%	1,9x	1,5x	0,2x	0,8x	2,8x	7,1%	8,0%	2,06	
PRNR3 BZ Equity	53,0%	1,6x	1,6x	0,7x	2,3x	0,5x	18,5%	27,3%	2,48	
Pontuação	1	1	1	1	1	2	2	2	1	
(pontos possíveis)	[0 a 2]	[0 a 2]	[0 a 2]	[0 a 2]	[0 a 2]	[0 a 1]	[0 a 2]	[0 a 2]	[0 a 2]	
Total de Pontos	12									
% do total	67%									
Amostra Válida	8 observações									

Financeiro		Rating	AAA
Avaliação	Posição	Pontuação	Observação
Desempenho Financeiro			
Pontualidade na divulgação de resultados	Sim	1	
Prejuízo recorrente nos 2 últimos trimestres?	Não	1	
Mercado de atuação			
O Mercado cresceu no último ano?	Sim	1	
Perspectivas de continuar crescendo no mesmo ritmo ou maior?	Sim	1	
Companhia está entre os cinco maiores do setor?	Sim	1	
Finanças e uso do dinheiro (Válido apenas para investimentos em Dívida)			
O uso do dinheiro será para investimentos produtivos? (ao invés de rolagem de dívida)	N/A	0	
A operação apresenta garantias ou são conversíveis em ações?	N/A	0	
Oferta tem garantia firme maior que 50%?	N/A	0	
A empresa também utiliza bancos de fomento?	N/A	0	
Empresa respeitou os covenants nos três anos anteriores?	N/A	0	
Está previsto um Tender Offer, em caso de liquidação antecipada?	N/A	0	
Matriz Quantitativa - Comparação com pares			
Dívida Total / Capital Total	2		
Dívida sobre ativo tangível	2		
Liquidez Corrente	1		
Liquidez Imediata	1		
Índice de Cobertura de Juros	2		
Dívida Líquida / EBITDA	2		
Retorno Sobre Ativos	2		
Retorno sobre o Capital Investido	2		
Altman Z Score	2		
Avaliação	21		
Apresentou nota máxima nos indicadores			

Além das questões abordadas, também é realizada a modelagem financeira para os créditos corporativos, a fim de identificar a capacidade de pagamento da instituição até o vencimento da dívida.

- **Pontuação Total Rating Interno ASG-F:** Leva em consideração a média dos *ratings* das categorias Ambiental, Social, Governança e Financeiro.

Escala de Rating - MAPFRE Investimentos		
Rating Interno ASG-F	>	AAA
	Apresentou nota máxima nos indicadores	
Ambiental	AAA	
	Apresentou nota máxima nos indicadores	
Social	AAA	
	Apresentou nota máxima nos indicadores	
Governança	AAA	
	Apresentou nota máxima nos indicadores	
Financeiro	AAA	
	Apresentou nota máxima nos indicadores	

- **Eventos esporádicos**

- Acompanhamento diário das notícias relacionadas
- Acompanhamento dos resultados trimestrais/ teleconferências
- Relatório de *sell-side* e consultorias
- Visitas às empresas
- Participação em apresentações dos emissores
- Eventos promovidos com *C-level* da empresa
- Eventos com outros *players* do setor

Metodologia de Análise de Renda Variável

- A renda variável é composta por ativos dos quais não é possível saber antecipadamente como serão os rendimentos. Dessa forma não há garantias ou previsão a respeito do retorno e do seu prazo.
- Para identificação de uma oportunidade em renda variável utilizamos uma ou mais das seguintes abordagens:
 - Radares: Construídos radares para identificar ativos subvalorizados
 - Identificação de oportunidades de comprar ativos com desconto sobre seu valor intrínseco
 - Observação de margem de segurança para investir no ativo
 - Sentimento de mercado: mostra o potencial de ganho das ações do ponto de vista dos analistas *sell-side*
 - Maiores baixas 12 meses: quanto maior a queda, maior a probabilidade de um retorno, caso a empresa não entre em recuperação judicial
 - Radar P/L: ações com menor índice da amostra
 - Radar P/VPA: ações com menor índice da amostra
 - Radar EV/EBITDA: ações com menor índice da amostra
 - Mostra as ações com maiores desvios para baixo com relação à média de seus indicadores (P/L, P/VPA, P/EBITDA) dos últimos 5 anos.
 - Noticiário corporativo, relatórios *sell-side* e outras consultorias, eventos, conjuntura macro (análise top-down)
 - Modelos de *valuation*
 - Análise por múltiplos históricos próprios
 - Análise por múltiplos históricos setoriais

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

- Fluxo de Caixa Descontado
- Simulação de Monte Carlo a partir do FCD, com intervalos de confiança
- Múltiplos *forward*, a partir de indicadores históricos e projeções dos demonstrativos financeiros
- Modelo de Gordon (Dividendos descontados)
- Valor de liquidação dos ativos
- Soma das Partes
- Tese de Investimentos
- Monitoramento de Posições
 - Acompanhamento diário da movimentação de preços
 - Monitoramento dos *upsides*
 - Acompanhamento diário das notícias relacionadas
 - Acompanhamento dos resultados trimestrais
 - Reavaliação do preço-alvo
 - Relatório de *sell-side* e consultorias
 - Visitas às empresas
 - *Investor Day*
 - Conferências
 - Eventos promovidos com *C-level* da empresa
 - Eventos com outros players do setor

Componentes da tese de investimentos de renda variável

Para elaboração da Tese de Investimentos serão observados os itens conforme abaixo.

- Pré-Análise: identificação das oportunidades no ativo analisado
- Análise Fundamentalista: metodologia que avalia o valor intrínseco de um ativo, analisando seus fundamentos financeiros, econômicos e de mercado, com objetivo de determinar se a ação está subvalorizada ou sobrevalorizada, comparando o valor intrínseco estimado com o preço atual de mercado. Dentro dessa análise abordamos os seguintes aspectos:
 - Descrição e atuação da empresa
 - Atividade da empresa
 - Drivers de valor
 - Verticais de atuação
 - Tamanho do mercado
 - Segmentação de mercado
 - Distribuição das receitas por mercado e produto
 - Histórico
 - Atua desde quando?
 - Teve mudança no *core business*?
 - Quando aconteceram os crescimentos/decrescimentos relevantes aquisições, *spin offs*, dentro outros?
 - Controladores
 - Principais Acionistas
 - Agenda dos controladores
 - Estrutura acionária

- Conselho
 - *Management*
 - Quem são os gestores da empresa?
 - Qual é o histórico de atuação dos principais executivos?
 - Algum destaque positivo/negativo?
 - Dados macroeconômicos
 - Qual é o ciclo dos produtos?
 - Variáveis macroeconômicas.
 - Dados microeconômicos
 - Estado da concorrência
 - Vantagens competitivas
 - Escala / Processo produtivo
 - Barreiras à entrada / saída
 - Monopólio Natural / Regulação
 - Qualidade dos produtos / Preferência do consumidor
 - Marca e patentes
 - Distribuição geográfica
 - Organização logística
 - Atividade de M&A
 - Expectativa de duração das vantagens competitivas
 - Principais destaques da companhia
 - Endividamento
 - Qual é o rating?
 - *Covenants* nas dívidas?
 - Existem métricas de endividamento específicas do setor?
 - Custo da dívida
 - Risco de Imagem
 - Utilização da ferramenta “AML Due Diligence”, sistema responsável em identificar riscos através do seu banco de dados reputacional
 - Notícias de periódicos, redes sociais e ReclameAqui que chamaram a atenção e que podem prejudicar a vinculação com a MAPFRE
 - Risco Operacional
 - Risco Financeiro
 - *Valuation*

06.

FUNDAMENTOS LEGAIS, DOCUMENTOS RELACIONADOS E MACROFLUXO

Documentos Relacionados

- **N.244.FAM:** Gerenciamento do Risco de Crédito.
- **PLC10:** Política de Sustentabilidade Corporativa
- **MAPFRE AM :** Diligencia debida PIAS (Declaración sobre las políticas de Diligencia Debida en relación con las Principales Incidencias Adversas)
- **MAPFRE AM :** Política de Ejercicio de los Derechos de Voto

Fundamentos Legais

- **Circular ICVM 558:** Dispõe sobre o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.
- **CVM: Instrução nº 555:** Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação das informações dos fundos de investimento.
- **CVM: Ofício-Circular nº 6 /2014:** Procedimentos recomendáveis quando da aquisição de ativos de créditos privados
- **Resolução CVM 175/2022:** Fundos de investimentos / ativos ambientais / informações ESG
- **Circular SUSEP nº 666:** Requisitos de sustentabilidade, a serem observados pelas sociedades seguradoras, entidades abertas de previdência complementar (EAPCs), sociedades de capitalização e resseguradores locais.
5/06/2024
- **Resolução BCB nº 139 de 4/12/2023:** Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC)
- **Instrução Normativa BCB nº 153/2021:** Cria as tabelas padronizadas que devem compor o Relatório GRSAC
- **Resolução CMN nº 4.945 de 15/09/2021:** Dispõe sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e sobre as ações com vistas à sua efetividade.
- **Resolução CMN nº 4.944/2021:** Do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático
- **Resolução CMN nº 4.943/2021:** Detalhamento dos riscos ambientais, sociais e climáticos

Macrofluxo

- Não se aplica.

07.

HISTÓRICO DE REVISÕES

VERSÃO	DATA DA PUBLICAÇÃO	ALTERAÇÕES
000	30/09/2020	Elaboração do documento.
001	22/09/2022	Atualização geral do documento
002	01/08/2024	Atualização geral do documento
003	22/12/2025	Atualização geral do documento e adequação ao novo template.

Aprovado em: 19/12/2025

Nome do Aprovador: THIAGO MENDES DE SOUZA

Cargo do Aprovador: Superintendência

Área do Aprovador: Gestão