

Parecer Técnico

FIP CAIS MAUÁ DO BRASIL

INFRAESTRUTURA

Fortaleza/CE, 09 de abril de 2018

Ao Senhor
ANTÔNIO DE PÁDUA AMADOR DE ALBUQUERQUE
Presidente do FUNDO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DO CRATO - PREVOCRATO

REF.: Parecer Técnico sobre produtos de investimentos

1.1. Informações Básicas

Fundo: FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES CAIS MAUÁ DO BRASIL

INFRAESTRUTURA

CNPJ: 17.213.821/0001-09

Público Alvo: Investidores Qualificados

Administrador: REAG Administradora de Recursos LTDA

Gestor: REAG Gestora de Recursos LTDA

Custodiante: Banco Itaú Unibanco S.A.

Auditor: BDO RCS Auditores Independentes SS

Data de início das atividades: 04/12/2012

Data da primeira integralização: 21/01/2013

Enquadramento Resolução CMN nº 3.922/2010: Art. 8º, IV "a" (até 5% do patrimônio)

Índice de referência: IPCA + 8,00 % ao ano

Taxa de administração: 1,2% a.a.

Taxa de saída: Não se aplica

Taxa de performance: Não se aplica.

Resgate: 144 meses contados a partir da data da primeira integralização de cotas.

Aplicação mínima inicial: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)

Valor mínimo para movimentação: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)

Saldo mínimo de permanência: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)

1.2. Comentários sobre Enquadramento

- Segundo a Resolução CMN nº 3.922/2010, alterada pela Res. 4.604/17, os FIP estão enquadrados no art. 8º, inciso IV, alínea "a", cujo limite máximo de aplicação é de 5% do patrimônio de um RPPS. Atualmente, o PREVOCRATO possui 3,60% do seu patrimônio aplicado neste fundo. Abrindo as carteiras de outros fundos investidos pelo PREVOCRATO e

LEMA ECONOMIA & FINANÇAS

Avenida Santos Dumont, 3060, sala 721 - Edifício Casablanca
CEP: 60150-161 - Aldeota - Fortaleza-CE
www.lemmaef.com.br

que investem no FIP CAIS MAUÁ, chegamos a um total de aproximadamente 14,5%, direta e indiretamente, investidos pelo PREVICRATO no referido FIP. Conforme determina o art. 10 da Res. 3.922, para efeito de enquadramento devem ser consolidadas as aplicações direta e indiretamente realizadas pelo RPPS. Desta forma, há um desenquadramento do PREVICRATO no que se refere ao art. 10.

- O parágrafo 3º do art. 8º da Resolução CMN nº 3.922/2010 determina que os ativos de emissão privada devem atender ao que determinam os itens I a IV, o que não ocorre neste fundo, gerando novo desenquadramento.
- Embora o fundo esteja em desacordo com o que determina o art. 8º, parágrafo quinto, inciso II, alínea “b” e inciso III da Resolução CMN nº 4.604/17, o parágrafo primeiro do art. 21, da mesma Resolução permite que os recursos permaneçam alocados sem que seja considerado desenquadramento.

1.3. Comentários sobre o Fundo

- Desde a sua criação, 04/12/2012, o fundo apresenta rentabilidades muito baixas. O desempenho do fundo apresenta-se bem abaixo do seu benchmark, IPCA + 8,00% a.a., e da meta atuarial, de IPCA + 6%. Mesmo considerando tratar-se de FIP, cuja rentabilidade é oriunda de reavaliações dos ativos, entendemos que a complexidade (política e econômica) envolvida no projeto tendem a continuar atrapalhando o andamento do projeto, como temos visto ao longo dos anos, e isso tende a comprometer a rentabilidade do fundo.
- Por se tratar de FIP, este é fechado, ou seja, o resgate só é realizado ao final do prazo de duração do fundo estabelecido no regulamento, o que torna o ativo com baixa liquidez, tendo em vista a não existência de mercado secundário.
- O prazo de duração do fundo foi alongado em Assembleia Geral de Cotistas realizada em 14 de julho de 2017. Com a alteração, o prazo do fundo ficou em 144 meses (sendo 96 meses de investimento mais 48 meses de desinvestimento), contados a partir da data da primeira integralização de cotas, ocorrida em 21 de janeiro de 2013. Portanto, o resgate das cotas só poderá ser realizado em janeiro de 2025. Vale ressaltar que por se tratar de um FIP, o resgate das cotas só se dará em virtude do sucesso do empreendimento ou da venda das cotas, isto em caso de alienação do ativo, o que por sua vez dependerá da liquidez do mesmo. Isso poderá acontecer até mesmo em uma data que não seja a definida no regulamento.

- O fundo é concentrado em um único empreendimento, apesar do regulamento prever tal situação, os riscos de alto nível de concentração da carteira são muito elevados. A empresa Cais Mauá do Brasil S.A recebe 87,84% dos recursos do fundo, divididos da seguinte forma: 43,56% em ações a vista e 44,28% em opções de compra de ações da Cais Mauá do Brasil S.A. os outros 12% são representados por Capital Subscrito Integralizado (segundo relatório de auditor independente, de 31 de dezembro de 2016).
- O relatório do auditor independente sobre as demonstrações contábeis de 31 de dezembro de 2016, dá ênfase a que *“o fundo possui investimentos em ações de emissão do Cais Mauá do Brasil S.A, conforme nota explicativa 5, o qual teve suas demonstrações contábeis auditadas por outros auditores independentes que emitiram relatório datado de 20 de julho de 2017 com ênfase em virtude da Companhia encontrar-se em fase pré-operacional. A continuidade operacional está condicionada ao suporte financeiro do seu controlador e ao êxito nos processos de obtenção das licenças de instalação e ambiental para exploração da área arrendada, assim como ao sucesso na comercialização dos projetos previstos no referido contrato.”*
 - Vimos, portanto, que os riscos do projeto são ainda mais elevados quando os auditores afirmam que a continuidade do processo depende, além dos trâmites burocráticos, ao “suporte financeiro do seu controlador.”
- No dia 26 de dezembro de 2017, foi realizada a Assembleia Geral de Cotistas tendo como pauta, principalmente, a troca do administrador (de Icla Trust pela REAG Administradora de Recursos), do gestor (de MHFT Investimentos pela REAG Gestora de Recursos) e do custodiante (de Positiva CCTVM pelo Banco Itaú).
 - A REAG investimentos é uma plataforma de negócios independente que desenvolve soluções financeiras e customizadas. Com 4 anos de mercado, possui 40 fundos sob gestão que contabilizam R\$ 2 bilhões em patrimônio líquido, além da captação de cerca de R\$ 10 bilhões em 18 operações estruturadas, o que a torna uma das 50 maiores gestoras de recursos independentes no Brasil.
 - A LFRating atribuiu a classificação LFg3+ à REAG Gestora de Recursos Ltda, relativo à boa qualidade de gestão e ao alto nível de gerenciamento e controles.

1.4. Comentários sobre o Empreendimento

- O empreendimento possui um site próprio onde podem ser consultadas algumas informações: <http://vivacaismaua.com.br/>
- Para que o empreendimento seja desenvolvido é necessária a Licença de Instalação, concedida pela Secretaria Municipal do Meio Ambiente e Sustentabilidade (SMAMS) da Prefeitura de Porto Alegre no último dia 5 de dezembro de 2017. A ordem de início das obras, concedida pelo Governo do Estado aconteceu no dia 01 de março de 2018 e as obras de fato, iniciaram no dia 05 de março. A previsão é que as obras se estendam por seis anos, até 2024. O volume total de investimentos é estimado em R\$ 500 milhões.
 - <http://jcrs.uol.com.br/conteudo/2018/03/economia/614783-comecam-as-obras-para-a-revitalizacao-no-cais-maua.html>
 - <https://g1.globo.com/rs/rio-grande-do-sul/noticia/prefeitura-entrega-licenca-para-obras-e-revitalizacao-do-cais-maua-em-porto-alegre.ghtml>
- O diretor de operações do consórcio Caís Mauá do Brasil, Sérgio Lima, explica que foram iniciados trabalhos preliminares, que permitirão a delimitação das áreas de trânsito para máquinas e equipamentos necessários. A primeira etapa da iniciativa contempla de 11 armazéns, além da construção de 10 novas praças, e deverá ser finalizada até dezembro de 2019. Restarão ainda duas fases a serem feitas. O empreendimento todo está orçado entre R\$ 500 milhões e R\$ 700 milhões, sendo que a etapa inicial deve absorver em torno de R\$ 140 milhões.
- O projeto de revitalização atual do Cais Mauá foi constituído por decreto datado de 2007, que instituiu comissão técnica de avaliação e seleção dos estudos relativos ao aproveitamento do espaço. Entre 2010 e 2011, ocorreu o desenvolvimento do projeto para execução das obras, além da fixação de normas que estipularam o regime urbanístico para intervenções na área do cais, como a delimitação do recuo da linha d'água e alturas das edificações.
 - Fonte: Jornal do Comércio:
([http://jcrs.uol.com.br/conteudo/2017/12/economia/599909-prefeitura-entrega-
hoje-licenca-para-cais-maua.html](http://jcrs.uol.com.br/conteudo/2017/12/economia/599909-prefeitura-entrega-hoje-licenca-para-cais-maua.html));
- Entendemos que os riscos do empreendimento de revitalização do Porto Caís Mauá, são elevados e incompatíveis com o perfil de risco dos RPPS. Entendemos ainda haver um alto risco político envolvido no desenvolvimento do empreendimento. O projeto sofre

constantes ataques de militantes ambientalistas, e grupos organizados contrários às obras (<http://www.jornalja.com.br/cais/>), além de parte da população que não concorda com a forma que foi feito o projeto. Opositores ao projeto planejam ir à justiça para que a revitalização recomece, sob uma nova licitação e que um outro projeto seja aprovado e denunciam irregularidades em projeto de revitalização.

- <https://www.sul21.com.br/jornal/cais-maua-de-todos-denuncia-irregularidades-em-projeto-de-revitalizacao-e-pede-revogacao-de-contrato/>
- Inspeção realizada pelo tribunal de contas do estado do Rio Grande do Sul (TCE-RS) aponta problemas que poderiam prejudicar o andamento do projeto. Segundo o relatório do TCE, sob o processo nº 2143-02.00/13-0, constam irregularidades quanto ao descumprimento de itens previstos no Edital e no contrato de arrendamento por parte do Arrendatário, entre elas, inexistência do projeto executivo da obra e a falta de documentação da empresa que atenda a uma das exigências da licitação: comprovar um patrimônio líquido de pelo menos R\$ 400 milhões.
- Em agosto de 2017, a empresa Contern, integrante do conglomerado Bertin e detentora de 10% do capital do consórcio Cais Mauá do Brasil, pediu recuperação judicial. Com esses problemas apresentados, muitos institutos de previdência que investiram recursos no fundo demonstraram preocupação com o valor aplicado, pois temem os riscos envolvidos no projeto.
 - https://media.readmetro.com/pdf/2017/10/11/20171011_portoalegre.pdf
 - <http://www.valor.com.br/empresas/5094200/bertin-justica-aceita-pedido-de-recuperacao-judicial-do-grupo-heber>
- Segundo o relatório do grupo de trabalho Cais Mauá da secretaria dos transportes do estado do Rio Grande do Sul (RS), até a data 15/04/2015, a situação societária do consórcio é a seguinte:

Contern Construções e Comércio Ltda. (CONTERN)	10,0%
GSS Holding Ltda	51,0%
Fundo de Investimento em Participações Porto Cais Mauá	39,0%
- Texto complementar, retirado integralmente do Relatório do auditor independente sobre as demonstrações contábeis de 31 de dezembro de 2016:

“A Companhia investida Cais Mauá do Brasil S.A. (“CMB”) é arrendatária da área destinada à revitalização do Complexo de Cais Mauá situado na cidade de Porto Alegre. O contrato de arrendamento prevê a construção, implantação, manutenção, conservação e exploração da área

por um período de 25 anos, prorrogáveis por igual período a critério da Arrendante, desde que requerido pela Arrendatária conforme estabelecido no contrato de arrendamento firmado em 23 de dezembro de 2010 com o Governo do Estado do RS, posteriormente sucedido pela Superintendência de Portos e Hidrovias – SPH e, após a extinção da SPH, sucedido pela Superintendência do Porto de Rio Grande - SUPRG. A Companhia encontra-se em fase pré-operacional e no decorrer desta fase, seus acionistas cobrem as suas necessidades de caixa.

O empreendimento contará com a construção de um shopping fechado, a restauração de armazéns tombados pelo patrimônio histórico transformando-os em um shopping a céu aberto, a construção das torres comerciais e de um centro de eventos. Uma vez construídos, estes empreendimentos pagarão aluguéis para a Cais Mauá do Brasil S.A., o que será a fonte de receita da companhia investida.

Conforme terceiro aditivo contratual o valor do arrendamento é o máximo entre R\$ 3.000 para cada ano de contrato, exceto nos três primeiros anos a partir de abril de 2012, cujo valor é R\$ 300 a cada ano, e o equivalente a 1,95% sobre a receita operacional bruta mensal dos empreendimentos. O contrato é ajustado anualmente pelo IGP-M.

A partir de abril de 2015, foi acordado entre as partes que os pagamentos das parcelas do arrendamento estão suspensos temporariamente em função da não obtenção das licenças necessárias no tempo inicialmente previsto por motivos alheios a vontade da Cais Mauá do Brasil S.A.

Em 18 de dezembro de 2015 foi aprovado o Estudo de Impacto Ambiental (EIA-RIMA) pela SMAM e em 23 de dezembro de 2015 foi protocolado o Estudo de Viabilidade Urbanística (EVU) para tramitação na prefeitura. No que tange ao processo de licenciamento, ocorreram eventos importantes durante o ano de 2016, conforme descrito abaixo:

- 14/09/2016 - Aprovação do EVU pela Comissão de Análise Urbanística e Gerenciamento (CAUGE).*
- 01/11/2016 – Aprovação do EVU pelo Conselho Municipal de Desenvolvimento Urbano Ambiental (CMDUA).*
- 08/11/2016 – Homologação do EVU pelo Prefeito Municipal de Porto Alegre e Protocolo dos Projetos Arquitetônicos na Secretaria Municipal de Urbanismo (SMURB).*
- 17/11/2016 – Expedição da Licença Prévia pela Secretaria Municipal do Meio Ambiente (SMAM).*
- 23/12/2016 – Protocolo do cumprimento dos requisitos estabelecidos na Licença Prévia para a obtenção da Licença de Instalação do Setor Armazéns na SMAM.*
- 29/12/2016 - Assinatura, com a Procuradoria-Geral do Município, do Termo de Compromissos relativo às Obrigações e Contrapartidas previstos nos Licenciamentos.*
- 30/12/2016 – Aprovação dos Projetos Arquitetônicos, pela SMURB.*

Em 19/01/2017, a CMB complementou os requisitos estabelecidos na Licença Prévia mediante protocolo na SMAM de Pedido de Licença de Instalação de Remediação dos Passivos Ambientais para toda a área arrendada.

O início das obras depende da obtenção da Licença de Instalação do Projeto de Revitalização e de Remediação dos Passivos Ambientais.”

- Como dito anteriormente, a Licença de Instalação foi concedida no dia 5 de dezembro de 2017.*

1.5. Fundo de Previdência Social dos servidores de Crato – PREVICRATO

LEMA ECONOMIA & FINANÇAS

Avenida Santos Dumont, 3060, sala 721 - Edifício Casablanca
CEP: 60150-161 - Aldeota - Fortaleza-CE
www.lemmaef.com.br

- Em 28 de fevereiro de 2018, o PREVICRATO possuía R\$ 2.934.568,39 milhões investidos em cotas do FIP CAIS MAUÁ.
- No entanto, considerando que:
 - 50% da carteira do fundo RHODES FIC RENDA FIXA LP é composta por cotas do FIP CAIS MAUÁ. Neste fundo, o PREVICRATO possui R\$ 13.724.495,21 aplicados;
 - 1,69% da carteira do fundo SICÍLIA FI RENDA FIXA LP composta por cotas do FIP CAIS MAUÁ. Neste fundo, o PREVICRATO possui R\$ 13.867.457,35 aplicados; e
 - 94% da carteira do fundo OSLO FI MULTIMERCADO é composta por cotas do FIP CAIS MAUÁ. Neste fundo, o PREVICRATO possui R\$ 2.911.373,99 aplicados.

Vimos que o PREVICRATO possui, direta e indiretamente, aproximadamente R\$ 11,8 milhões aplicados em cotas do FIP CAIS MAUÁ, o que representa 14,5% do total dos recursos do PREVICRATO.

- Considerando ainda que o patrimônio do FIP CAIS MAUÁ é da ordem de R\$ 191,8 milhões, em dezembro, segundo dados coletados no site da CVM, podemos afirmar que o PREVICRATO é detentor de aproximadamente, 6% das cotas do FIP.
- Com base na composição societária descrita no item 1.4 acima, podemos afirmar que o PREVICRATO figura com aproximadamente 2,34% do capital total do Consórcio (6% de 39%).

1.6. Considerações finais

- *“O Fundo de Investimento em Participações (FIP) é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas, em fase de desenvolvimento. Cabe ao administrador constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores através da venda de cotas.*

O FIP é um investimento em renda variável constituído sob a forma de condomínio fechado, em que as cotas somente são resgatadas ao término de sua duração ou quando é deliberado em assembleia de cotistas a sua liquidação.

O fundo deverá participar do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.”

- http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/fundos-de-investimento-em-participacoes-fip.htm

- A definição de FIP, por si só, demonstra o nível de comprometimento que o investidor deve ter antes da concretização do investimento, pois o fundo participará do processo decisório da(s) companhia(s) investida(s), sendo, portanto, um dos responsáveis pelo desempenho da empresa.
- O investimento do PREVICRATO no referido fundo foi realizado no dia 28 de julho de 2016 no valor de R\$ 3.000.000,00.
- Os FIPs são destinados exclusivamente para investidores qualificados. Por se tratar de fundo com mais elevado nível de risco, a CVM impede que o público e geral tenha acesso a este tipo de investimento.
- Outra característica importante dos FIPs é que eles são fechados, isto é, possuem um número limitado de cotas e prazo determinado de duração, não podendo o cotista solicitar resgate antes desse prazo.
- Assim, não resta opção ao PREVICRATO, no que se refere a resgate das cotas, a não ser esperar pelo prazo do fundo, que se encerrará em janeiro de 2025. Isso, no entanto, não significa passividade. O PREVICRATO pode, e deve, participar ativamente das decisões relacionadas ao fundo em assembleias ou reuniões de comitê que venham a ocorrer durante esse prazo.
- A única possibilidade de saída seria a venda das cotas para algum outro investidor interessado, fato esse, entendido por nós como de muito baixa probabilidade.

Este é o nosso parecer.



Vitor Leitão Rocha
Responsável Técnico