

Política formal de decisão de investimentos e de seleção e alocação de ativos

CTM Investimentos Ltda.

Curitiba – PR

Junho 2016

1. INTRODUÇÃO

Esta Política Formal de Decisão de Investimento e de Seleção e Alocação de Ativos (PISA) foi elaborada para formalizar os princípios, conceitos e diretrizes básicas que pautam a seleção e alocação de ativos pela CTM Investimentos no exercício de sua atividade de gestão de recursos de terceiros.

A CTM Investimentos é uma gestora independente de recursos, com sede em Curitiba-PR, especializada em gestão de fundos de ações, cujo foco é a análise fundamentalista de empresas de capital aberto na BM&F Bovespa. O fundo de ações sob a gestão da CTM possui um perfil *long only* e uma estratégia de *total return*. Com isso, buscase ter um desempenho sustentável acima do *benchmark* (índice Bovespa), desde que as decisões de seleção e alocação de ativos estejam de acordo com os limites de risco e liquidez estipulados pela área de risco da CTM. O Diretor de Risco da CTM (CRO) é sempre convidado a participar das reuniões do comitê de investimentos da CTM. A gestão de risco deve estar incorporada diretamente à tomada de decisão de investimentos.

2. METODOLOGIA DE INVESTIMENTOS

Na CTM Investimentos, a PISA tem como principal alicerce a implementação de uma metodologia própria de investimentos, que pode ser sintetizada nas seguintes etapas: análise empresarial, comitê de investimentos, controle de risco e *feedback*. Descreve-se a seguir cada uma dessas etapas.

2.1 ANÁLISE EMPRESARIAL

A equipe de analistas trabalha diariamente, produzindo análises qualitativas e análises quantitativas.

2.1.1 Análise qualitativa

A análise qualitativa de empresas envolve:

- a) Análise setorial;

- b) Entrevistas a funcionários, gerentes ou diretores da empresa em estudo;
- c) Histórico de atuação da empresa e de seus controladores;
- d) Análise societária da empresa: estatuto social e governança corporativa;
- e) Pesquisas acerca da empresa estudada: análise SWOT, forças e fraquezas, concorrência, principais clientes, posicionamento estratégico, vantagens competitivas, barreiras para entrada, além de outros fatores mercadológicos;
- f) Visitas à empresa estudada;
- g) Destaques: pesquisa de particularidades da empresa.

2.1.2 Análise quantitativa

A análise quantitativa de empresas envolve:

- a) Análise das demonstrações financeiras da empresa estudada (balanço patrimonial, DRE, fluxo de caixa, notas explicativas e pareceres da auditoria);
- b) Avaliação do preço justo da empresa através do método do Fluxo de Caixa Descontado (FCD);
- c) Avaliação da empresa por Fluxo de Dividendos Descontados (FDD) e análise do *dividend yield*, nos casos em que forem aplicáveis;
- d) Comparação da empresa com outras empresas do mesmo setor econômico através de múltiplos setoriais, de mercado e financeiros (ROE, ROIC, ROA);
- e) Estimativa do valor de reposição dos ativos empresariais, ou estimativa do valor de liquidação da empresa;
- f) Estimativa da taxa interna de retorno (TIR) e valor presente líquido (VPL) da empresa.

2.2 COMITÊ DE INVESTIMENTOS

O comitê de investimentos se reúne semanalmente a fim de discutir aspectos macroeconômicos, aspectos microeconômicos, análise empresarial e gestão de risco. O comitê de investimentos é composto pelo Diretor Gestor do fundo, pelos analistas integrantes do departamento técnico da CTM e pelo Diretor de Risco, ora denominado *Chief Risk Officer (CRO)*.

O comitê de investimentos é responsável pela tomada de decisão sobre a seleção e a alocação de ativos no fundo de investimento gerido pela CTM Investimentos. A tomada de decisão deve levar em conta a realimentação de dados de risco fornecidos pelo CRO referentes à carteira atualizada do fundo de investimento.

2.3 CONTROLE DE RISCO

O controle de risco é feito por planilhas em Excel projetadas pela própria CTM Investimentos e pode ser dividido nas seguintes etapas: avaliação de desempenho, medição de risco, e estruturação de carteiras futuras. A seguir detalha-se cada etapa.

2.3.1 Avaliação de desempenho

A avaliação de desempenho dos fundos geridos pela CTM será feito por:

- a) Coleta da série histórica de cotas do fundo de investimento em ações gerido pela CTM, cálculo das rentabilidades diárias geométricas (utilizando logaritmos neperianos), cálculo da volatilidade das cotas (desvio padrão dos retornos), e comparação da rentabilidade e da volatilidade do fundo com o *benchmark* (Índice Bovespa);
- b) Cálculo do índice de Sharpe do fundo gerido pela CTM, e comparação com concorrentes.

2.3.2 Medição de risco

A medição de risco do fundo gerido pela CTM é feita através da estimativa de:

- a) Correlação estatística (beta) entre os valores das cotas diárias do fundo e as quantidades correspondentes de pontos do Ibovespa;
- b) *Value at Risk* (VAR) do patrimônio líquido gerido pelo fundo, dentro de um intervalo de confiança previamente definido pela área de risco. Supõe-se que a distribuição dos retornos das ações negociadas na BM&F Bovespa se aproxime de uma distribuição

normal, e utiliza-se geralmente um intervalo de confiança de 95% para o VAR;

- c) Conversibilidade em caixa: o fundo não poderá ficar abaixo do limite de 50% de conversibilidade em caixa dentro do período de resgate estipulado no regulamento do fundo, conforme critérios especificados no Manual de Gestão de Liquidez da CTM Investimentos.

2.3.3 Estruturação de carteiras futuras

A estruturação de carteiras futuras consiste em analisar possíveis alocações que serão sugeridas nas próximas reuniões do comitê de investimento. A estruturação envolve:

- a) Escolha de instrumentos derivativos adequados para *hedge* da carteira;
- b) Análise do rebalanceamento do fundo de investimento com o objetivo de limitar desvios no retorno esperado em relação ao *benchmark*.

2.4 FEEDBACK

Conforme metodologia comentada no item anterior, a área de controle de risco será responsável pela confecção de relatórios diários de indicadores de risco. Os relatórios são:

- a) Relatório de avaliação de desempenho (rentabilidade, volatilidade, Índice de Sharpe);
- b) Relatório de risco e sensibilidade (beta, VAR);
- c) Relatório de simulação futura de carteira;
- d) Relatório de operação e liquidação financeira;
- e) Relatório de *compliance*.

Os relatórios devem ser monitorados diariamente pelo responsável pela área de risco (CRO), e a sinalização de qualquer desenquadramento em termos de risco ou liquidez do fundo deve ser imediatamente informada pelo CRO ao Diretor Gestor do fundo. O gestor do fundo terá o prazo de um dia para providenciar o enquadramento. Além disto, o CRO participará das reuniões semanais do comitê de investimento, onde fará suas sugestões de estruturação da carteira do fundo, conforme detalhado no item 2.3.3 desta PISA.

As Diretorias de Risco e de *Compliance* da CTM Investimentos devem atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar a aderência à metodologia exposta nesta PISA da CTM Investimentos, incluindo o respeito ao Manual de *Compliance* e Código de Ética da CTM Investimentos.

Curitiba, 30 de junho de 2016

Diretor Gestor