



**CARAVELA CONSULTORIA E GESTÃO DE
INVESTIMENTOS LTDA.**

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO E
GERENCIAMENTO DE RISCOS**

V001





POLÍTICA DE INVESTIMENTO E GERENCIAMENTO DE RISCOS

HISTÓRICO DE MODIFICAÇÕES DO DOCUMENTO

Data	Responsável	Versão	Alterações/Inclusões
Junho/2020	Diretor de Compliance e Riscos	001	Criação da Política

A Política de Investimento e Gerenciamento de Riscos (“Política”) tem caráter permanente. O conteúdo deste documento poderá ser modificado a qualquer momento de acordo com as necessidades vigentes. Os profissionais da Caravela Capital e seus prestadores de serviço deverão, sempre que necessário, consultar a última versão disponível. Este documento pode conter informações confidenciais e/ou privilegiadas. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber este documento, não deve usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações.

1. INTRODUÇÃO

Adotada nos termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros (“Código Anbima”), esta política estabelece os princípios, conceitos e diretrizes básicas que nortearão a Caravela Capital na seleção e alocação de ativos e no exercício de sua atividade de gestão de recursos de terceiros. A Caravela Capital é uma empresa de gestão de patrimônio independente, comprometida em prestar serviços para fundos de investimento (“Fundos”). Nosso modelo de negócio está fundamentado no relacionamento de confiança de longo prazo, sustentado pelos princípios de transparência e independência, agindo sempre, em primeiro lugar, de acordo com os interesses dos cotistas dos Fundos. Os sócios, dirigentes, empregados, consultores, funcionários, trainees e estagiários da Caravela Capital (“Colaboradores”) possuem dedicação integral e são comprometidos com as atividades desenvolvidas pela Caravela Capital, sempre com visão de longo prazo. Ainda, a presente Política pretende: **(i)** assegurar a existência de um processo estruturado de gestão de riscos como forma de contribuição para a sustentabilidade de suas operações e criação de valor para os Fundos; **(ii)** auxiliar na identificação, tratamento, monitoramento e comunicação dos riscos; **(iii)** integrar processos e pessoas, de forma a garantir a qualidade e a transparência das informações; e **(iv)** contar com uma metodologia formal para atender as exigências de agentes externos e órgãos reguladores e fiscalizadores.

2. SELEÇÃO E ALOCAÇÃO DE ATIVOS

A Caravela Capital faz análise dos ativos de forma absoluta, estudando seus dados econômico-financeiros e o mercado de atuação das empresas-alvo, buscando, por meio de métodos definidos de avaliação de ativos (avaliação de empresas por fluxo de caixa descontado e por múltiplos, e monitoramento das expectativas dos resultados futuros das empresas-alvo, conforme aplicável), bem como por meio de análise de ambiente macroeconômico e político, calcular o valor intrínseco de todo e qualquer ativo e os riscos inerentes do investimento.

A análise econômica utiliza basicamente recursos de terceiros (*research de sell side* de bancos/instituições financeiras, consultorias, além de *feeders* de notícias/indicadores como



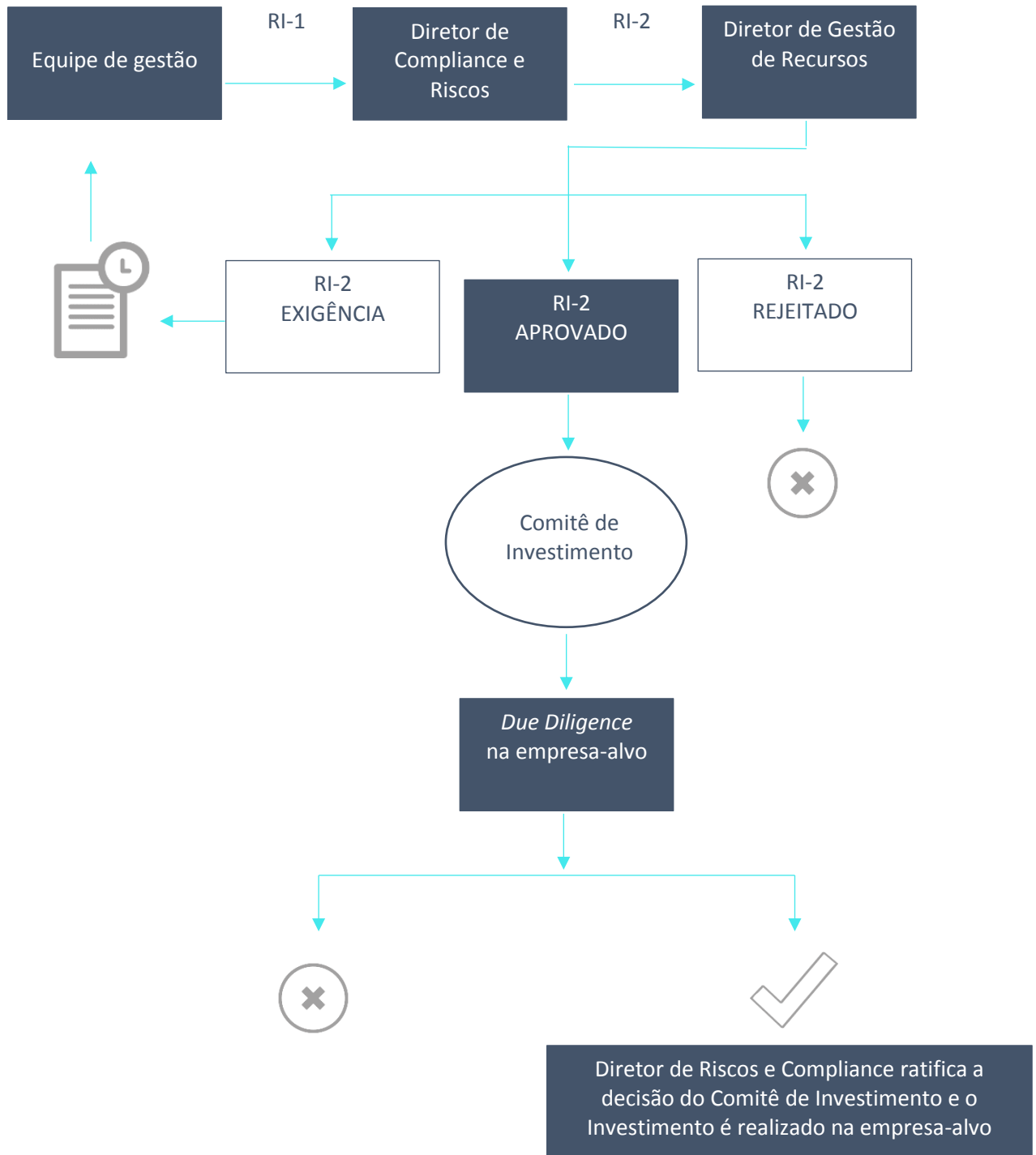
Bloomberg) e modelagens desenvolvidas internamente para análises de cenários, modelagem econômica, análises de sensibilidades, análises de valor relativo, entre outros. Para pesquisa setorial sobre as empresas-alvo são usadas metodologias como: **(a)** visitas locais, entrevistas com especialistas, associações de classes, competidores, clientes e executivos/acionistas das empresas-alvo, construção de modelagem financeira própria com projeções e cenários para as principais premissas operacionais/financeiras; e **(b)** contratação de consultorias especializadas, pesquisas acadêmicas, análises setoriais fornecidas por instituições financeiras locais e internacionais, Euromonitor e pela editora do Valor Econômico.

A decisão de investimento é tomada em 2 (duas) fases desenhadas para que seja um processo decisório rápido e eficaz, envolvendo diversos agentes na tomada de decisão do investimento, conforme abaixo:

Fase I - Análise dos Ativos. A análise de ativos é feita pela equipe de gestão (de forma ativa e passiva), composta pelos sócios da Caravela Capital, estagiários e consultores contratados experientes na avaliação de ativos de renda fixa e variável. A equipe de gestão deverá elaborar um Relatório de Investimento (“RI-1”), que deverá ser encaminhado ao Diretor de Compliance e Riscos. O RI-1 deverá conter, no mínimo: **(a)** tese de investimento, opinião sobre a empresa-alvo e valor do investimento/retorno esperado; e **(b)** modelo de fluxo de caixa descontado com análise de sensibilidade de variáveis-chaves, se aplicável, ou outro método de avaliação pertinente ao investimento. O Diretor de Compliance e Riscos, com base no RI-1, emitirá parecer sobre os riscos do investimento, considerando a política de gestão de riscos da Caravela Capital. Posteriormente, o RI-1 e o parecer do Diretor de Compliance e Riscos (em conjunto definidos como “RI-2”) são encaminhados para o Diretor de Gestão de Recursos. A Fase I tem uma duração máxima prevista de até 60 (sessenta) dias.

Fase II - Análise dos Ativos e Tomada de Decisão. O Diretor de Gestão de Recursos reunir-se-á com a equipe de gestão para avaliar cada RI-2 apresentado. Após análise do Diretor de Gestão de Recursos, o RI-2 poderá: **(a)** ser aprovado, quando o Diretor de Gestão de Recursos deverá encaminhar o relatório do ativo ao Comitê de Investimento (abaixo definido); **(b)** ser rejeitado, quando o RI-2 é arquivado; ou **(c)** sofrer exigência, quando a equipe de gestão deverá realizar novo estudo, com base nas solicitações feitas pelo Diretor de Gestão de Recursos, e seguir novamente o procedimento da Fase I. Após a aprovação, por escrito e expressa, do Comitê de Investimento, é realizada uma auditoria legal e contábil da empresa-alvo previamente ao investimento. Uma vez concluído este trabalho de auditoria, caso o resultado seja satisfatório, o Diretor de Riscos e Compliance ratifica a decisão do Comitê de Investimento sobre o investimento. Somente após a conclusão dos passos anteriores, o investimento em uma empresa-alvo (assinatura de documentos definitivos e aporte de capital) será realizado pelo Diretor de Gestão de Recursos em nome dos Fundos geridos pela Caravela Capital. O comitê de investimento é composto por 2 (dois) sócios da Caravela Capital e 3 (três) consultores externos independentes com experiência na avaliação de ativos e, sempre que possível, na indústria/setor da empresa-alvo (“Comitê de Investimento”). A Fase II tem uma duração máxima prevista de até 30 (trinta) dias.

Para ilustrar a tomada de decisão da Caravela Capital quanto a alocação de recursos, segue abaixo fluxograma:





Destaca-se que, em caso de liquidação de ativos (desinvestimento), as etapas do fluxograma acima também deverão ser observadas. O Diretor de Gestão de Recursos será responsável pela alocação dos ativos nos Fundos sob gestão da Caravela Capital, sempre respeitando esta Política e a Política de Rateio e Divisão de Ordens.

Os ativos que compõem os investimentos dos Fundos sob gestão da Caravela Capital serão constantemente reavaliados pela equipe de gestão com base nesta Política, de forma que o Diretor de Compliance e Riscos emitirá anualmente relatório de monitoramento de riscos e encaminhará ao Diretor de Gestão de Recursos sugestão de desinvestimento de determinado ativo, sempre que identificado que não há mais margem de segurança suficiente para continuar com o investimento ou que este já tenha atingido seu objetivo/retorno esperado

3. INVESTIMENTO EM CRÉDITO PRIVADO

Observado o quanto disposto no Código Anbima, a Caravela Capital, em caso de investimentos em ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (“Crédito Privado”), deverá adotar os seguintes procedimentos mínimos para aquisição:

- I. somente adquirir Crédito Privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que o Diretor de Gestão de Recursos julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo;
- II. dispor em sua estrutura, ou contratar de terceiros, equipe ou profissionais especializados nas análises jurídica, 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;
- III. exigir 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;
- IV. monitorar o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer na carteira gerida pela Caravela Capital;
- V. em operações envolvendo empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum da Caravela Capital, observar os mesmos critérios que utiliza em operações com terceiros, mantendo documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas;
- VI. adquirir apenas Crédito Privado de emissores pessoas jurídicas, e que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários e/ou pelo Banco Central do Brasil.

4. TIPOLOGIA DE RISCOS

OS INVESTIMENTOS REALIZADOS PELA CARAVELA CAPITAL EM NOME DOS FUNDOS ESTÃO SUJEITOS A FLUTUAÇÕES TÍPICAS DO MERCADO, RISCO SISTÊMICO, CONDIÇÕES ADVERSAS DE LIQUIDEZ E NEGOCIAÇÃO ATÍPICA DO MERCADO, SENDO QUE NÃO HÁ GARANTIA DE ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS, MESMO DIANTE DA OBSERVÂNCIA DE ROTINAS E/OU PROCEDIMENTOS DE GERENCIAMENTO DE RISCOS.



Os fatores de riscos, de forma não exaustiva, são:

(A) Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e à Política Governamental. Existem motivos alheios ou exógenos ao controle da Caravela Capital, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas. A Caravela Capital desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro (direta ou indiretamente), estando sujeita, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o Governo Federal intervém na economia, realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do Governo Federal para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. As condições macroeconômicas e a adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços ou elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar negativamente os resultados dos investimentos.

(B) Risco de Liquidez. Consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos devido a condições específicas atribuídas a esses ativos, às empresas investidas ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, a Caravela Capital poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada pela Caravela Capital, permanecendo exposta, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos, que podem, inclusive, obrigar a Caravela Capital a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de amortizações e resgate aos cotistas.

(C) Risco de Concentração. Quanto maior a concentração dos investimentos em um número limitado de empresas-alvo investidas, maior será a exposição. Buscando diversificar os riscos de investimentos realizados pela Caravela Capital em nome dos Fundos, a Caravela Capital procura seguir a seguinte política de diversificação (melhor definida para cada Fundo específico, especialmente aqueles com foco setorial/especializado): **(i)** diversificação de empresas - em geral, os Fundos não podem investir mais de 50% (cinquenta por cento) do capital comprometido por empresa investida. Em Fundos com foco muito específico, este limite pode ser mais alto para não comprometer a capacidade de investimento. Ainda, este limite pode ser mais alto em situações excepcionais decididas pelo Comitê de Investimento, incluindo, sem limitação, hipóteses de *follow-on*; e **(ii)** diversificação temporal - em geral, a Caravela Capital busca investir no máximo 75% (setenta e cinco por cento) do capital comprometido de cada Fundo específico a cada ano de modo a reduzir potencial efeito macroeconômico sobre os investimentos de cada Fundo; e **(iii)** diversificação setorial - em geral, os Fundos geridos pela Caravela Capital buscam investir em diferentes setores da economia.

(D) Riscos Relacionados aos Emissores. Os investimentos dos Fundos são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelos cotistas. Os investimentos realizados pela Caravela Capital estão tipicamente concentrados em ações de empresas fechadas, de forma que não há garantias de: **(i)** bom desempenho de qualquer das empresas-alvo investidas; **(ii)** solvência das empresas-alvo investidas; ou **(iii)** continuidade das atividades das empresas-alvo investidas. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente



os investimentos realizados. Os pagamentos relativos aos investimentos, como dividendos e mesmo o desinvestimento, podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional das respectivas empresas-alvo investidas ou, ainda, em razão de outros fatores. Em tais ocorrências, os Fundos e os cotistas poderão experimentar perdas.

(E) Riscos de Alterações na Legislação Tributária. O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes fiscais que podem aumentar a carga tributária incidente sobre o mercado brasileiro. Essas alterações incluem modificações na alíquota e na base de cálculo dos tributos e, ocasionalmente, a criação de impostos temporários, cujos recursos são destinados a determinadas finalidades governamentais. Os efeitos dessas medidas de reforma fiscal e quaisquer outras alterações decorrentes da promulgação de reformas fiscais adicionais não podem ser quantificados. Algumas dessas medidas poderão sujeitar as empresas investidas, os Fundos ou os cotistas de tais Fundo, a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis permanecerão vigentes, existindo o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, o que poderá impactar os resultados dos investimentos realizados e geridos pela Caravela Capital.

(F) Risco de Crédito. Consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos ou pelas contrapartes das operações dos Fundos, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar oscilações no preço de negociação dos ativos que compõem a carteira.

(G) Risco Relacionado ao Resgate e à Liquidez das Cotas. Os Fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado não admitem o resgate de suas cotas a qualquer momento. A amortização das cotas será realizada na medida em que os Fundos tenham disponibilidade para tanto ou na data de liquidação dos Fundos. Além disso, o mercado secundário de cotas de fundos é muito pouco desenvolvido no Brasil, havendo o risco para os cotistas que queiram se desfazer dos seus investimentos nos Fundos de não conseguir negociar suas cotas em mercado secundário em função da potencial ausência de compradores interessados. Assim, em razão da baixa liquidez das cotas, os cotistas poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas cotas e/ou poderão obter preços reduzidos na venda de suas cotas.

(H) Riscos Relacionados à Amortização. Os recursos gerados pelos Fundos serão provenientes dos rendimentos, dividendos e outras bonificações que sejam atribuídas aos valores mobiliários e ao retorno do investimento dos Fundos nas empresas-alvo investidas. A capacidade dos Fundos de amortizar as cotas está condicionada ao recebimento, pelos Fundos, dos recursos acima citados.

(I) Risco de Patrimônio Negativo. As eventuais perdas patrimoniais dos Fundos não estão limitadas ao valor do capital comprometido, de forma que os cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais nos Fundos.

(J) Risco de Distribuição Parcial. Existe a possibilidade de que, ao final do período de distribuição das cotas, não sejam subscritas todas as cotas ofertadas pelo Fundo, o que, conseqüentemente, fará com que os Fundos detenham patrimônios menores que os estimados. Tal fato pode ensejar uma redução nos planos de investimento dos Fundos e, conseqüentemente, na expectativa de rentabilidade dos Fundos.



5. AVALIAÇÃO E MONITORAMENTO DOS RISCOS

A identificação de riscos objetiva reconhecer e descrever os riscos aos quais os investimentos realizados pela Caravela Capital, em nome dos Fundos por ela geridos, estão expostos. Nesta etapa, são definidos eventos, fontes e impactos de cada risco. A identificação dos riscos é realizada constantemente pela equipe de gestão, de forma que o Diretor de Compliance e Riscos emitirá, no mínimo, a cada 6 (seis) meses relatório de monitoramento de riscos e encaminhará ao Diretor de Gestão de Recursos sugestões de desinvestimento de determinado ativo, sempre que identificado que não há mais margem de segurança suficiente para continuar com o investimento ou que este já tenha atingido seu objetivo/retorno esperado.

A equipe de gestão da Caravela Capital utilizará para a realização de análise de riscos dos investimentos realizados as seguintes metodologias: diligência/auditoria, análise de cenários das principais premissas, análise de riscos e mitigantes (análise SWOT), testes de *impairment* por meio da atualização anual das premissas e avaliação do valor dos ativos da carteira do Fundo em questão, entre outras conforme aplicável. Ou seja, em termos gerais, temos:

Atividades de Análise de Risco

- **Diligência (*due diligence*).** Toda nova operação de investimento passa por um processo de diligência contábil, financeira, fiscal, jurídica e trabalhista. A avaliação é sempre efetuada por auditores independentes e escritórios de advocacia contratados pelo Fundo, com o objetivo de mapear o nível de risco e contingências de uma operação.
- **Avaliação em Profundidade (*deep dive*).** Toda nova operação de investimento passa também por processo de avaliação em profundidade das condições de mercado, cenário competitivo, modelo de negócio, tecnologia e grau de inovação, histórico e capacidade de execução do time empreendedor. A avaliação é conduzida pela equipe de gestão da Caravela Capital e submetida, em forma de sumário de riscos e plano de mitigação, ao Comitê de Investimento (vide fluxograma do item 2 desta Política).

Monitoramento de Risco

- **Avaliação Periódica do Ambiente Regulatório.** A Caravela Capital mantém monitoramento constante das mudanças nos principais reguladores de suas atividades (Comissão de Valores Mobiliários, Anbima, Receita Federal, Banco Central), bem como das atividades das empresas-alvo (agência e órgãos reguladores específicos).
- **Monitoramento de Certidões Negativas.** Pelo menos a cada 6 (seis) meses, a Caravela Capital coleta certidões negativas de débito referente a tributos federais, estaduais, municipais, FGTS e processos trabalhistas de todas as empresas-alvo investidas para garantir que as empresas-alvo investidas não incorram em incremento de contingências no curso de seus negócios.
- **Monitoramento dos Fatores de Riscos Apostados nas Diligências.** Por meio da apresentação dos Fundos em conselhos de administração ou conselhos consultivos das empresas-alvo investidas, a Caravela Capital acompanha as contingências apontadas por auditores e os planos de mitigação propostos pelas empresas-alvo investidas para preservar o valor de seus investimentos.



- **Monitoramento de Índices Financeiros e Operacionais.** A equipe de gestão da Caravela Capital monitora mensalmente índices financeiros, cumprimento de orçamentos e indicadores operacionais com o objetivo de identificar eventuais riscos estratégicos, de continuidade, de reputação, de desvio de missão e de liquidez dos negócios investidos pelos Fundos geridos pela Caravela Capital.

No que diz respeito ao Risco de Liquidez acima mencionado, tais participações ilíquidas serão objeto de análise específica para mensuração do risco e estipulação de prazo para negociação.

DENOTA-SE QUE A ADMINISTRADORA DOS FUNDOS GERIDOS PELA CARAVELA CAPITAL DEVERÁ VALIDAR O CONTROLE E MONITORAMENTO DE RISCOS, POR MEIO DE SUAS PRÓPRIAS METODOLOGIAS, EXCETO QUANDO NÃO AS POSSUIR OU NÃO AS UTILIZAR, E QUANDO O REGULAMENTO DE CADA FUNDO NÃO PREVER OU NÃO MENCIONAR AO CONTRÁRIO.

6. TRATAMENTO DOS RISCOS

O Diretor de Compliance e Riscos definirá o tratamento que será dado aos riscos e como estes deverão ser monitorados e comunicados aos cotistas dos Fundos geridos pela Caravela Capital. Tratar os riscos consiste em decidir entre evitá-los, mitigá-los, compartilhá-los ou aceitá-los.

A comunicação durante todas as etapas do processo de gestão integrada de riscos atinge a todas as partes interessadas, sendo realizada de maneira clara e objetiva, respeitando as boas práticas de governança exigidas pelo mercado.

7. DISPOSIÇÕES GERAIS

Esta Política será anualmente revista e avaliada pelo Diretor de Compliance e Riscos e, conforme necessário, alterada de forma a permitir o melhor monitoramento, mensuração e ajustes dos riscos aos quais os investimentos realizados pela Caravela Capital, em nome dos Fundos por ela geridos, estão expostos.

Todos os Colaboradores da Caravela Capital têm conhecimento das regras desta Política, da Instrução CVM 558 e do Código Anbima. Adicionalmente, todos os Colaboradores da Caravela Capital são orientados, em sua admissão, a ler e compreender as diretrizes dos referidos documentos. Sendo assim, todos se comprometem ao cumprimento de todos os preceitos contidos nesta Política e demais documentos relacionados.

Eventuais dúvidas ou questionamentos devem ser diretamente encaminhados ao Diretor de Compliance e Riscos conforme abaixo:

Nome: Pedro Hauer Gottschild

E-mail: pedro@caravela.capital

Endereço: Rua General Mario Tourinho, nº 1.805, sala 1.905, Cond. Lake Side, Corporate E, Campina do Siqueira, CEP 80.740-000 – Curitiba/PR

