



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

**POLÍTICA DE ALOCAÇÃO E SELEÇÃO DE  
INVESTIMENTO**

**V002**





## POLÍTICA DE ALOCAÇÃO E SELEÇÃO DE INVESTIMENTOS

### HISTÓRICO DE MODIFICAÇÕES DO DOCUMENTO

Data	Responsável	Versão	Alterações/Inclusões
Junho/2020	Diretor de Compliance e Riscos	001	Criação da Política
Agosto/2021	Diretor de Compliance e Riscos	002	Atualização da Política para segregação da política de alocação de investimento e da metodologia de gestão de riscos

A Política de Alocação e Seleção de Investimentos (“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.

## 2. SELEÇÃO E ALOCAÇÃO DE ATIVOS PARA FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

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.

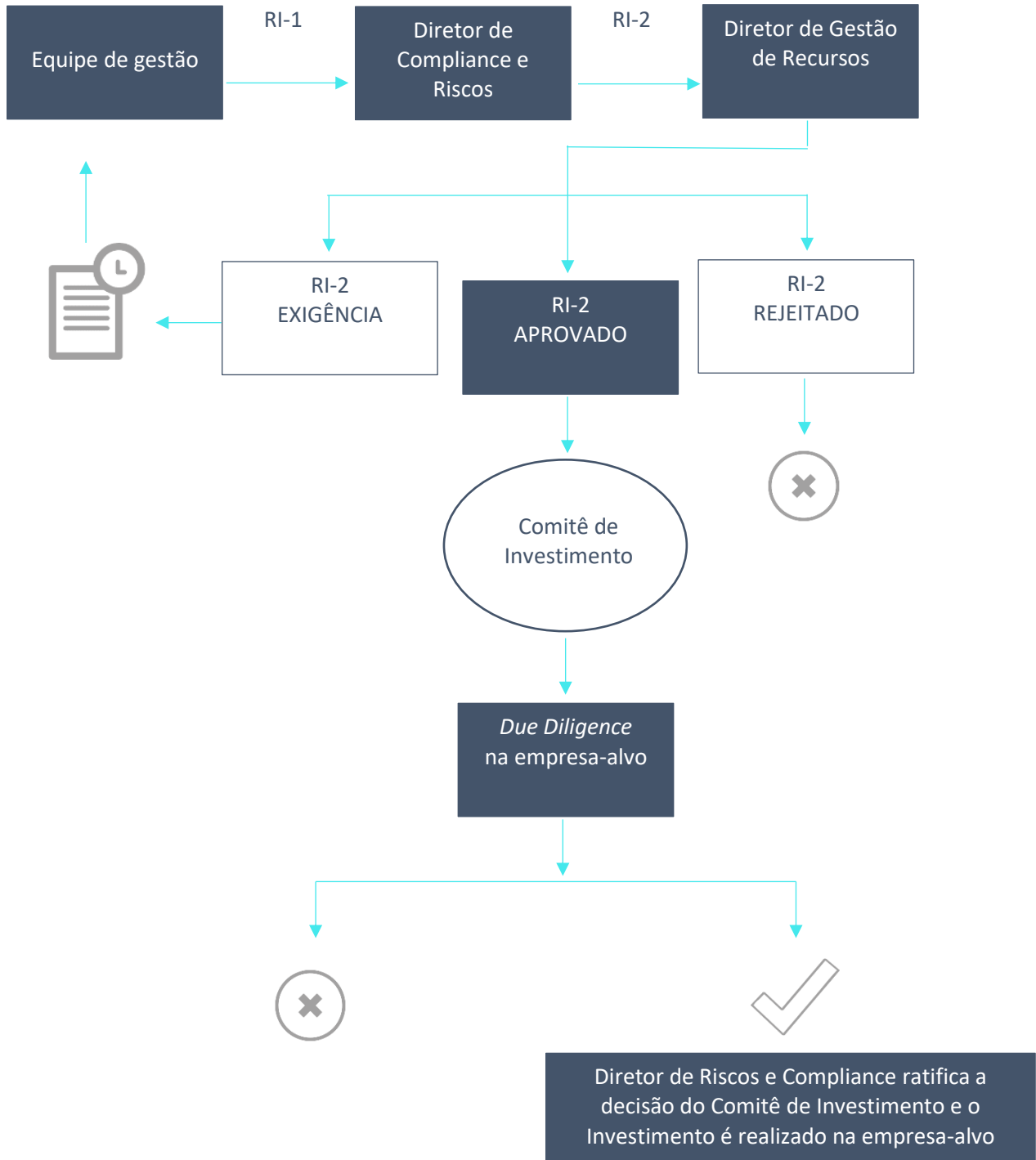
A decisão de investimento é tomada em 2 (duas) fases desenhadas para que seja um processo decisório rápido e eficaz, envolvendo diversos agentes na tomada de decisão do investimento, conforme abaixo:

**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 experientes na avaliação de ativos de renda fixa e variável. Tais consultores são mentores especializados em operações específicas e atuais investidores do FIP gerido pela Caravela Capital. 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, que necessariamente contará com o voto afirmativo do Diretor de Gestão de Recursos, 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, sendo um necessariamente o Diretor de Gestão de Recursos e o outro escolhido entre os demais sócios. Ainda, conta com 1 (um) membro escolhido entre os colaboradores e demais sócios da Caravela Capital e 2 (três) consultores externos independentes com experiência na avaliação de ativos e, sempre que possível, na indústria/setor da empresa alvo, escolhidos em cada situação específica (“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. SELEÇÃO E ALOCAÇÃO DE ATIVOS PARA INVESTIMENTO EM ATIVOS IMOBILIÁRIOS

Nosso processo de análise de ativos imobiliários combina um processo *bottoms-up* (análise das características do projeto e da carteira em questão) e *top-down* (em que analisamos os aspectos mercadológicos da região em que o projeto se encontra). O universo de investimento se concentrará em carteiras performadas, através da compra de CRIs e participação em projetos já vendidos.

**Fase I – Pré análise.** Em um primeiro momento, classificamos os projetos de acordo com variáveis subjetivas, com o objetivo de rapidamente determinar o retorno mínimo esperado e atratividade do projeto para decidir se uma análise mais detalhada e custosa é necessária. Dentro das variáveis analisadas, temos características da carteira (incluindo, mas não se resumindo a LTV, VGV, nível de inadimplência), características de exposição (incluindo, mas não se resumindo a exposição geográfica, classe social dos clientes, tipo de projeto de loteamento) e características de governança (incluindo, mas não se resumindo a reputação do desenvolvedor, processo de gestão do desenvolvedor e características mínimas do projeto). Dado os pesos de cada variável, os projetos serão classificados em diferentes grupos. Essa classificação é revisada em comitê, e caso o comitê determine que o projeto parece interessante, uma análise detalhada será iniciada. Caso contrário, esforço de análises serão terminados, e o projeto será monitorado em caso de algum dos aspectos negativos mude e o projeto comece a fazer sentido.

**Fase II – Análise de viabilidade.** Nesta etapa será realizada uma análise detalhada do projeto, mercado e produto que lastreia o ativo que está sendo considerado. A primeira etapa será uma análise do contexto demográfico e socioeconômico. Estudaremos a região, população, crescimento populacional, renda média, cenário de crédito regional, dados domiciliares e vetores de crescimento da região. Num segundo momento, analisaremos o contexto mercadológico e histórico da loteadora, incluindo a quantidade de empreendimentos lançados e estoques vendidos, tipologia dos ativos com os quais possuem sucesso além da biografia detalhada dos sócios, diretores, e *track-record* de forma geral. Por fim, essas análises são combinadas para fecharmos o entendimento do empreendimento e da carteira. Queremos saber se as características do projeto se enquadram às necessidades da região, quantidade de oferta, histórico de pagamento, tipo de financiamento e juros cobrado, assim como a probabilidade de descontinuidade do setor econômico puxando a economia da região. Ao fim do processo, teremos um fluxo de caixa descontado do projeto, refletindo as conclusões mercadológicas do projeto, descontado por uma taxa de desconto determinada pelo grupo determinado na Pré Análise.

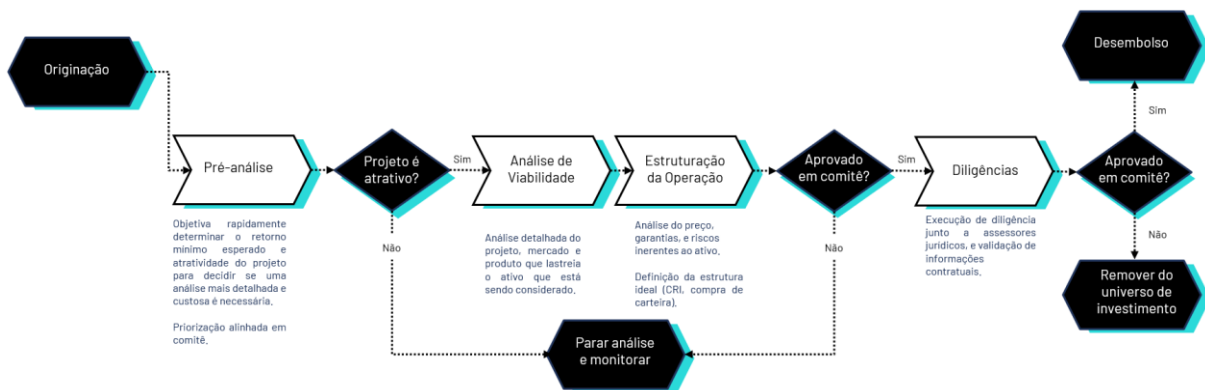
**Fase III – Estruturação da operação.** Nesta etapa, o analista será responsável por determinar o preço junto ao vendedor da carteira, assim como estabelecer estruturas de garantias com o intuito de mitigar os riscos inerentes aos ativos sendo considerados. Uma vez terminada esta análise o projeto estará



preparado para ser apresentado em comitê, e exigirá uma decisão unânime para passar para a próxima fase e eventualmente fazer parte da carteira.

**Fase IV – Diligências.** Nesta etapa, serão executadas diligências jurídicas, financeiras e ambientais com o intuito de validar as premissas e entendimentos que fundamentam a valoração do projeto. Somente com um parecer legal garantindo que o nosso entendimento do projeto está correto, ocorrerá desembolso para aquisição do projeto. Ainda, para a aprovação final do projeto, deverá haver a validação tanto do Diretor de Gestão de Recursos, como do Diretor de Compliance e Riscos para fins de cumprimento das teses de investimento e das políticas da Caravela Capital, respectivamente. Uma vez completamente aprovado, o projeto será alocado aos fundos com escopo de investimento que possa englobar esse tipo de ativo proporcionalmente ao PL do fundo.

Abaixo há um breve fluxograma descrevendo o processo.



#### 4. SELEÇÃO E ALOCAÇÃO DE ATIVOS PARA INVESTIMENTO EM AÇÕES

A Caravela utilizará sua expertise na seleção de boas oportunidades no mercado privado, através da nossa experiência nos fundos de investimento em participações, para selecionar ativos no mercado acionário cujo valor intrínseco seja superior ao valor de mercado atual da empresa. Ao fazermos isso, esperamos uma valorização da nossa posição na ação no longo prazo quando o valor intrínseco e o valor de mercado convirjam.

Nossa principal ferramenta para a conclusão de que o valor intrínseco da ação é superior ao valor de mercado é o Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”). O FCD resultará de uma análise de fator microeconômicos (da própria empresa) e macroeconômicos (seu mercado e ambiente econômico no geral). A análise microeconômica se dará através da análise da equipe sobre a empresa em questão, suas informações financeiras, posicionamento estratégico e de produto. A análise macroeconômica se dará principalmente através de fontes de informações secundárias, como portais de notícias, ferramentas de quantificação de tamanho de mercado e conversas com especialistas.

A decisão de investimento é definida em 2 (duas) fases que possuem como diretriz uma decisão diligente sobre o investimento, envolvendo todos os membros da equipe de gestão:

**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 e analistas da equipe. 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

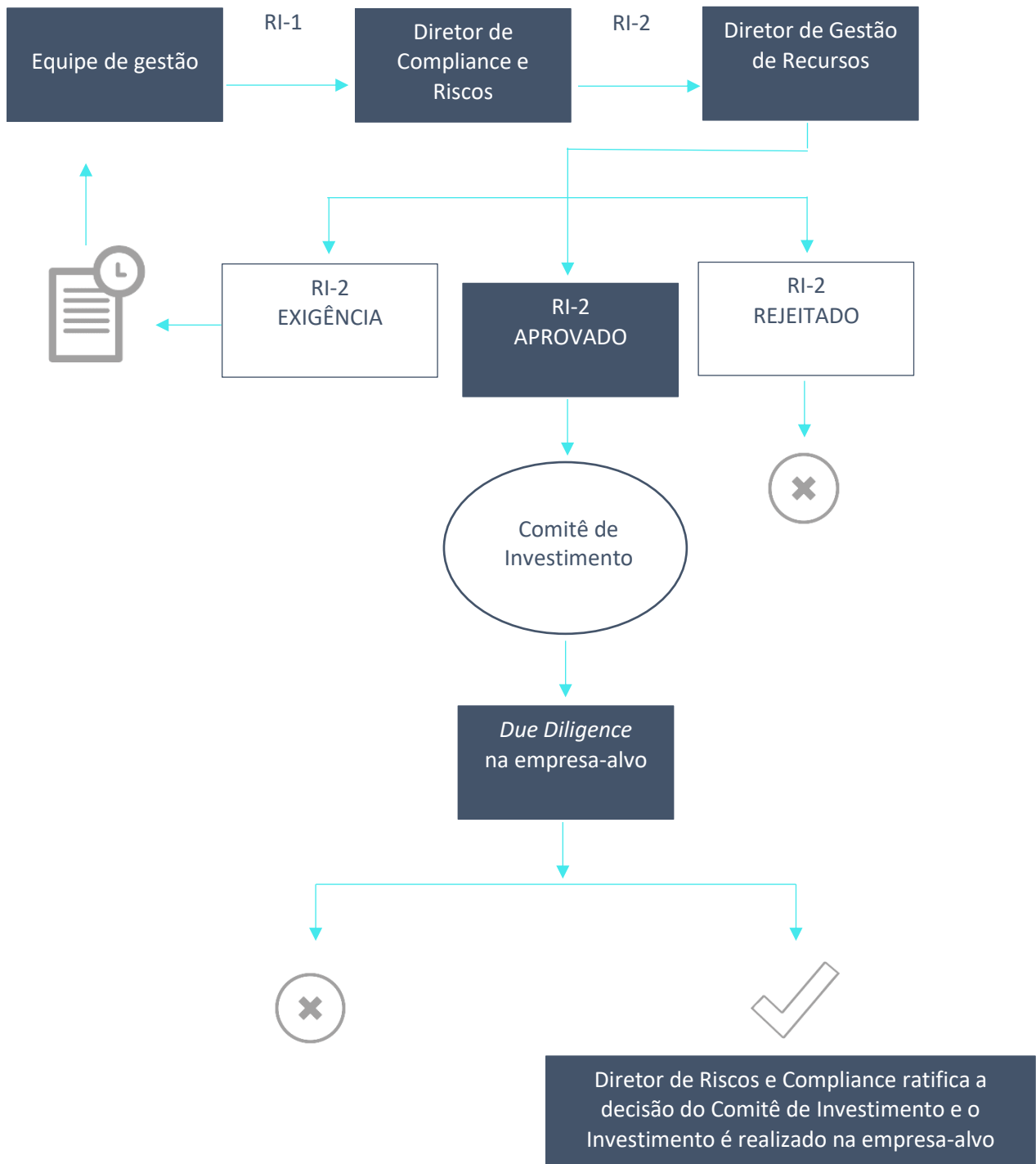


investimento/retorno esperado; e **(b)** modelo de fluxo de caixa descontado com análise de sensibilidade de variáveis-chaves, se aplicável, ou outro método de avaliação pertinente ao investimento. O Diretor de Compliance e Riscos, com base no RI-1, emitirá parecer sobre os riscos do investimento, considerando 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 30 (trinta) 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.. Caso haja alguma alteração no RI-2, 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 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, sendo um necessariamente o Diretor de Gestão de Recursos e o outro escolhido entre os demais sócios. Ainda, conta com 1 (um) membro escolhido entre os colaboradores e demais sócios da Caravela Capital e 2 (três) consultores externos independentes com experiência na avaliação de ativos e, sempre que possível, na indústria/setor da empresa alvo, escolhidos em cada situação específica (“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:







## 5. 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.

## 6. DISPOSIÇÕES GERAIS

Esta Política será revista e avaliada pelo Diretor de Compliance e Riscos sempre que houver alteração no processo de seleção e alocação de ativos.

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](mailto: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

