

Manual de Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras



MANUAL DE PROCESSO DE SELEÇÃO E MONITORAMENTO DE FUNDOS E GESTORAS

Sumário

1. Conceito do Manual	2
2. Objetivo do Manual.....	2
3. Legislação Pertinente	2
4. Fases do Processo de Seleção	2
5. Relatório formal do Processo de Seleção.....	22
6. Proposta Técnica Comercial	22
7. Aprovação	23
8. Contratação.....	23
9. Monitoramento.....	23
10. Rebalanceamento, exclusão ou adição de fundos/gestoras.....	24
11. Das Responsabilidades	25

Aprovado em: 31/08/2021

1. Conceito do Manual

O Manual de **Processo de Seleção e Monitoramento de Fundos e Gestoras** é um instrumento que se destina a regulamentar a forma como a REAL GRANDEZA escolhe e monitora uma instituição gestora de recursos, bem como um fundo de investimento, de forma a ser observado pelos agentes integrantes do processo de investimentos, seja na condição de executores ou do órgão de aprovação do resultado obtido por meio referido processo de seleção.

2. Objetivo do Manual

Permitir a reunião de informações de forma organizada, criteriosa e objetiva de modo a sustentar a avaliação e identificação da opção mais adequada, seja da gestora ou de fundo, aos objetivos da Entidade no que se refere a estratégia de investimentos em vigor. Além disso, visa também definir a forma de monitoramento dessas gestoras e dos fundos a ser tomada como base.

Para o caso em que o processo de seleção realizado implique na criação de algum fundo exclusivo, faz-se necessário um processo de seleção e monitoramento dos prestadores de serviços de administração desse tipo de fundo. Tal processo está formalizado em documento específico “Manual de seleção e acompanhamento de custodiante e administrador fiduciário” (e atualizações), apartado do processo previsto neste Manual.

Além disso, o Manual de Sustentabilidade dos Investimentos da REAL GRANDEZA (e atualizações) possui algumas diretrizes a serem observadas em relação aos fundos e gestoras externos e, portanto, deve ser observado, caso vigente no momento do processo de seleção e/ou de monitoramento.

3. Legislação Pertinente

O presente Manual deve observar a Resolução do Conselho Monetário Nacional - CMN nº 4.661 de 2018 e atualizações posteriores e outras resoluções pertinentes do CMN, bem como as Instruções da Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc (em especial a nº 12 de 2019 e atualizações posteriores) e Resoluções do Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC, quando for o caso. Referidas normas são soberanas frente ao presente Manual. Inclusive, as questões referentes aos princípios de aplicação dos recursos garantidores, limites e restrições para cada tipo de investimento devem ser observadas apesar de não constarem neste Manual, uma vez que já estão contempladas nas Políticas de Investimentos dos Planos Administrados pela Fundação Real Grandeza.

4. Fases do Processo de Seleção

4.1 Definição de Mandato e Amostra

4.1.1 Objetivo

Um mandato pode ser entendido como a consolidação de investimentos com características semelhantes em termos de risco, rentabilidade esperada, prazo, estratégia, entre outros atributos. Além de servir de referência para a gestão dos recursos, tal estrutura de investimentos serve como parâmetro para o controle e monitoramento dos riscos inerentes a cada mandato. A definição de mandatos facilita a implantação das estratégias de investimento, bem como a seleção e avaliação de gestoras terceirizadas.

Determinado o mandato, avança-se para a definição da amostra de fundos a qual se pretende concentrar a análise.

4.1.2 Descrição Técnica

Esta seção tem por objetivo segregar a amostra de fundos de forma a comparar fundos que sejam comparáveis e sempre com mandato semelhante àquele pretendido pela EFPC.

Os principais mandatos a que este Manual se aplica estão detalhados em tópicos abaixo. No entanto, cabe mencionar que fundos passivos (de todas as classes de ativos) ou demais classes de fundos, como por exemplo, fundos no exterior, fundos imobiliários, fundos de participação, fundos de direitos creditórios e outros, o processo de seleção para investimento deve ter como análise quantitativa, apenas a utilização da lista de filtros citadas no início da Seção “4.2 Critérios Quantitativos”. Ou seja, não devem contar com a avaliação dos demais critérios quantitativos apresentados na referida Seção, pois não fazem sentido para esses tipos de fundos supracitados. Não obstante, o quesito “Track Record” da avaliação qualitativa também contempla a análise de determinadas métricas quantitativas, mas que, por não serem sistematizáveis, devem ser consideradas dentro do espectro da análise qualitativa.

Renda Fixa – este mandato apresenta como principal fator de risco a variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos e/ou de *spreads* de crédito, de modo que a carteira investe em ativos que estejam relacionados a esses fatores de risco. Os ativos financeiros são, em sua maioria, os chamados títulos de renda fixa público e privado, os quais são representados por títulos públicos federais, as debêntures e os títulos de emissão bancária, entre outros.

Multimercado – o mandato que possui liberdade para fazer investimentos em todas as classes de ativos, desde que respeitando a legislação aplicável. Direciona os investimentos de forma a mesclar aplicações de mercados de renda fixa, ações, câmbio, entre outros. A depender da estratégia adotada neste mandato, pode-se encontrar fundos mais conservadores e fundos com estratégias mais arrojadas.

Renda Variável – neste mandato, os investimentos são ações, quotas ou quinhões de capital, *commodities* (ouro, moeda e outros) e derivativos (contratos negociados nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas).

Muito embora exista uma classificação em três classes principais, dentro de cada uma delas há uma diversidade de categorias e subcategorias que facilitam a análise e a comparação entre os tipos de gestão e as estratégias adotadas pelos fundos. Segmentar essas diferenças permite a construção de um *peer* para comparação mais adequada entre fundos mais semelhantes, uma vez que as diferenças mais notáveis resultam das divergências ou semelhanças entre, por exemplo, os seguintes fatores (não necessariamente todos se aplicam ao mesmo tempo em um processo de seleção):

- Tipo de administração mais ativa ou passiva;
- Tipo e ativos escolhidos para compor a carteira do fundo; e
- Tipo de política de investimento, se mais agressiva e exposta a riscos, se moderada ou segura e conservadora.

4.2 Critérios Quantitativos

4.2.1 Objetivo

O processo de seleção de fundos e/ou gestoras, tem como objetivo encontrar o portfólio que esteja aderente à estratégia proposta para a Entidade. Portanto, seguindo o direcionamento descrito na legislação, que tange a impessoalidade na seleção dos fundos, foram desenvolvidos alguns critérios quantitativos, observando o histórico de cotas dos fundos para cada estratégia.

4.2.2 Descrição Técnica

Esta seção tem por objetivo descrever a métrica que será o ponto de partida para o processo de seleção. A análise quantitativa permitirá a obtenção de uma lista de gestoras selecionadas de forma imparcial e independente, os quais serão o alvo de uma avaliação mais profunda em termos qualitativos dentro do processo de seleção.

Uma vez definido o mandato e sua categoria/segmento para o qual se deseja realizar um processo de seleção, avança-se para o processo de definição da amostra, a qual visa selecionar os fundos enquadrados em cada mandato e filtrar aqueles que atendam às características específicas definidas. A equipe responsável pelo processo de seleção pode realizar a exclusão de fundos que, mesmo após aplicados os filtros, não se mostrarem adequados ao processo.

Importante ressaltar que cada processo de seleção deve ser independente considerando o mandato/segmento desejado.

FILTROS (de forma justificada quando não se aplicar, não necessariamente todos se aplicam ao mesmo tempo em um processo de seleção)

- Patrimônio líquido mínimo do fundo;
- Prazo máximo para solicitação de resgate;
- Histórico mínimo das cotas;
- Quantidade mínima de cotistas do fundo;
- Taxa de administração máxima;
- Taxa de performance; e
- Tipo de condomínio, além de filtros de exclusão para fundos exclusivos, restritos, fechados, master e adequados a EFPCs e outros que porventura se façam necessários sendo devidamente justificados.

PARÂMETROS

- Data Base (ponto de partida quando se observará histórico mínimo de cotas e as janelas);
- Prazo de análise (deve ser definido de acordo com a necessidade. Apenas um exemplo para ilustrar: 5 anos);
- Janelas de análise e forma de compô-las (devem ser definidas de acordo com a necessidade. Apenas dois exemplos para ilustrar: (i) janelas móveis mensais de 36 meses, (ii) 2 janelas de 48 meses retroagindo 36 meses e 3 janelas de 24 meses retroagindo 24 meses);
- *Benchmark*.

Uma vez feitos os filtros, garantindo a imparcialidade e a impessoalidade, a análise quantitativa segue com um método no qual o processo de seleção é segregado por critérios de análise adequados aos mandatos de multimercado, renda variável e renda fixa, que inclusive serão detalhados nesta ordem, respectivamente.

O processo de seleção leva em conta três itens principais, entre eles: Preservação de Capital, Consistência de Retornos e Comparativo de Fundos x *Peer*. Cada item possui uma nota quantitativa final, que deve ser definida de 0 a 10. Essa definição deve seguir os critérios abaixo.

● PRESERVAÇÃO DE CAPITAL (QT1)

Entendemos por **preservação de capital**, os fundos que possuem menos probabilidade (via *backtest*) de entregar retornos negativos. A metodologia procura quantificar e classificar, os fundos que mais vezes entregaram retorno negativo, observando também, a volatilidade desses retornos (efeitos de

cauda), para entender qual a magnitude da queda. Por último, calculamos o *drawdown* histórico, a fim de entender qual fundo entregou uma pior queda em cenário adverso.

Efeito de cauda (A1): observar o quanto é efetiva a mitigação de risco do gestor, tentando eliminar os fundos que tomam posições muito desbalanceadas no critério de risco x retorno. Os parâmetros de data base, prazo e composição das janelas devem ser definidos pela Entidade.

O cálculo do retorno é:
$$\frac{Cota\ fundo\ A_t}{Cota\ Fundo\ A_{t-1}} - 1$$

A partir disso, calculamos a média somente dos números negativos:

$$Média\ dos\ R\ negativos = \frac{R_1 + R_2 + \dots + R_n}{N}$$

Cada fundo deve ter um valor distinto de média de retorno dos valores negativos.

A **nota final para efeito de cauda (A1)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

Número de Retornos Negativos (B1): observa as gestoras que têm janelas com menor histórico de perda de capital. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos no processo de seleção/monitoramento. A partir da data base, procuram-se os retornos de todos os fundos da amostra.

A partir da tabulação dos dados de retorno dos fundos da amostra, deve-se contar somente o número de vezes com retorno negativo (de acordo com o prazo definido no início do processo).

A **nota final de número de retornos negativos (B1)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

Máximo Drawdown (C1): observar os três piores máximos *drawdowns* que historicamente o fundo teve em uma janela de tempo. Portanto, deve ser obtida a base de cotas dos fundos da amostra filtrados anteriormente. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos no processo de seleção/monitoramento.

A partir da série histórica tabulada, deve-se calcular os três piores *drawdowns* máximos de cada fundo (valor máximo de perda de uma série histórica), expresso pela seguinte fórmula:

$$Drawdown\ Máximo = \frac{(Valor\ máximo\ da\ série - Valor\ mínimo\ da\ série\ (após\ o\ máximo))}{Valor\ máximo\ da\ Série}$$

Cada fundo deve ter três valores distintos de *drawdowns* e a média desses valores para cada fundo deve ser classificada do maior para o menor.

A **nota final para máximo drawdown (C1)** é definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

A **nota final do critério de PRESERVAÇÃO DE CAPITAL (QT1)** deve ser a média entre os itens, ou seja:

Fórmula:

$$\frac{(Nota\ A1 * Peso\ Nota\ A1) + (Nota\ B1 * Peso\ Nota\ B1) + (Nota\ C1 * Peso\ Nota\ C1)}{Peso\ Nota\ A1 + Peso\ Nota\ B1 + Peso\ Nota\ C1} = Nota\ Final\ Preservação\ de\ Capital$$

● CONSISTÊNCIA DE RETORNOS (QT2)

A **consistência dos retornos** procura traduzir, os fundos que historicamente têm entregado retornos de forma consistente ao longo do tempo. Portanto, devem ser classificados os retornos dos fundos da mesma estratégia em quartis, e devem ser ordenados os fundos que possuem menor variação de posição, ponderado pela sua posição na amostra, ou seja, quanto mais vezes um fundo aparece melhor classificado, sem mudar sua posição frente aos *peers*, melhor sua classificação.

Posição dos retornos dentro dos quartis (A2) = Classificação dos fundos considerando sua posição frente aos *peers* (conforme descrito no item 3.2.1, acima) de mesma estratégia. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos pela Entidade. A partir da data base, procuram-se os retornos de todos os fundos da amostra.

Com a tabulação desses retornos, define-se o valor mínimo, de 1º quartil, mediana, 3º quartil e máximo. Após essa classificação, enquadramos cada fundo em um quartil, e cada quartil terá uma nota, sendo que:

Entre Mínimo e 1º Quartil = 0;
 Entre 1º Quartil e Mediana = 1;
 Entre Mediana e 3º Quartil = 2;
 Entre 3º Quartil e Máximo = 3.

O resultado desse critério, será considerado (maior = melhor):

$$Posição\ no\ quartil = \left(\frac{\sum \text{Notas das posições}}{(n^\circ\ de\ posições * 3)} \right)$$

A **nota final para Posição dos retornos dentro dos quartis (A2)** é definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

Movimentação entre quartis (B2) = Classificação das gestoras que tiveram menor variação entre sua posição na amostra, ou seja, que possuem menor variabilidade nos retornos. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos pela Entidade. A partir da data base, procuramos os retornos de todos os fundos da amostra.

Com a tabulação desses retornos, define-se o valor mínimo, de 1º quartil, mediana, 3º quartil e máximo. Após essa classificação, enquadramos cada fundo em um quartil, e cada quartil deve ter uma nota, sendo que:

Entre Mínimo e 1º Quartil = 0;
 Entre 1º Quartil e Mediana = 1;
 Entre Mediana e 3º Quartil = 2;
 Entre 3º Quartil e Máximo = 3.

Após essa pontuação, deve ser calculado o delta em módulo dessa movimentação (menor = melhor):

$$Movimentação\ nos\ quartis = \left(1 - \frac{\sum |Nota\ Posição_n - Nota\ Posição_{n-1}|}{(n^\circ\ de\ janelas * 3)} \right)$$

A **nota final para movimentação entre quartis (B2)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota percentil o atingido por cada fundo.

Retorno Relativo (C2) = Classificação dos fundos que possuem os melhores retornos de longo prazo. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos no processo de seleção/monitoramento. A partir da data base, procuram-se o Alfas (Alfa = Retorno do fundo – retorno do benchmark) de todos os fundos da amostra e obtém-se a média desses Alfas anualizados em cada janela escolhida.

Com a tabulação desses Alfas, define-se o comportamento do fundo frente aos pares:

$$\text{Retorno Relativo} = \frac{\sum (\text{alfa do fundo anualizado})}{n^{\circ} \text{ de janelas}}$$

A **nota final para retorno relativo (C2)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

A nota final **CONSISTÊNCIA DE RETORNOS (QT2)** deve ser a média entre os itens, ou seja:

Fórmula:

$$\frac{(\text{Nota A2} * \text{Peso Nota A2}) + (\text{Nota B2} * \text{Peso Nota B2}) + (\text{Nota C2} * \text{Peso Nota C2})}{\text{Peso Nota A2} + \text{Peso Nota B2} + \text{Peso Nota C2}} = \text{Nota Final Consistência de Retorno}$$

- **COMPARATIVO DE FUNDOS X PEER (QT3)**

Por último, procuramos no *peer* da estratégia os fundos que se destacam pela sua relação final de risco retorno e retorno over *benchmark*. Para tanto, analisamos comparativamente o Sharpe de cada um deles e seu retorno de longo prazo.

Índice de Sharpe (A3) = O Índice de Sharpe nos mostra os fundos com boa relação entre risco x retorno, e a ideia é observar quais estratégias entregam o retorno prometido para o risco incorrido. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos pela Entidade. A partir da data base, procuramos os retornos e volatilidades de todos os fundos da amostra. Além disso, precisamos também do retorno do índice de mercado. Esse índice deve ser definido no filtro inicial. Devem ser calculados, para as janelas o Índice de Sharpe dos fundos, conforme fórmula abaixo:

$$\text{Sharpe} = \left(\frac{\text{Retorno do fundo} - \text{Retorno do benchmark}}{\text{Volatilidade do fundo}} \right)$$

Após esse cálculo, devem ser classificados os fundos de acordo com o nível de *sharpe*, quanto maior melhor.

A **nota final para índice de sharpe (A3)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

Consistência de Alfa (B3) = Procura-se observar a consistência do alfa de cada fundo perante o *benchmark* definido. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos no processo de seleção/monitoramento. A partir da

data base, procura-se o alfa de todos os fundos da amostra nas diferentes janelas e utiliza-se o cálculo descrito abaixo para obter uma proxy de variância desses Alfas anualizados em cada janela escolhida:

$$\text{Consistência de Alfa} = - \frac{\sum ((\text{Alfa} - \text{Alfa médio})^2)}{n^{\circ} \text{ de janelas}}$$

A **nota final para consistência de alfa (B3)** é definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo (no caso, tem o sinal de negativo na fórmula para fazer o ajuste de que quanto menor a variância melhor é a consistência).

Upcapture (C3) = Esse índice considera, nos retornos positivos do *benchmark*, qual o resultado do fundo analisado. Quanto maior o índice de captura de alta, melhor a colocação do fundo. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos no processo de seleção/monitoramento. A partir da data base, procuramos os retornos de todos os fundos da amostra.

Além disso, devem ser utilizados os dados do benchmark definido no filtro inicial para o mesmo período considerado. Devem ser considerados, somente para os períodos em que o fundo foi melhor que o benchmark definido, a média de alfa gerado (quanto maior melhor):

$$\text{UpCapture (somente em períodos de benchmark positivo)} = \frac{\sum \left(\frac{\text{Retorno do fundo}}{\text{Retorno do benchmark}} \right)}{n^{\circ} \text{ de janelas}}$$

A nota final para **upcapture (C3)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

Downcapture (D3) = Esse índice considera, nos retornos mensais negativos do *benchmark*, qual o resultado do fundo analisado. Quanto menor o índice de captura de queda, melhor a colocação do fundo. A data base e prazo deve ser a mesma definida no filtro inicial. Já os parâmetros de composição das janelas devem ser definidos no processo de seleção/monitoramento. A partir da data base, devem ser procurados os retornos de todos os fundos da amostra. Além disso, devem ser utilizados os dados do benchmark definido no filtro inicial para o mesmo período considerado.

Deve-se considerar, somente para os períodos em que o fundo foi melhor que o benchmark definido, qual a média de alfa gerado (quanto menor melhor):

$$\text{DownCapture (somente em períodos de benchmark negativo)} = \frac{\sum \left(\frac{\text{Retorno do fundo}}{\text{Retorno do benchmark}} \right)}{n^{\circ} \text{ de meses}}$$

A **nota final para downcapture (D3)** deve ser definida pela normalização desses valores, sendo a nota o percentil atingido por cada fundo.

A **nota final para COMPARATIVO DE FUNDOS X PEER (QT3)** deve ser a média entre os itens, adequando a fórmula com as variáveis aplicáveis ao critério, ou seja:

Fórmula (Exemplo):

$$\frac{(Nota A3 * Peso Nota A3) + (Nota B3 * Peso Nota B3) + (Nota C3 * Peso Nota C3) + (Nota D3 * Peso Nota D3)}{Peso Nota A3 + Peso Nota B3 + Peso Nota C3 + Peso Nota D3} = Nota Final Comparativo de Fundos x Peer$$

A **nota final quantitativa do Processo de Seleção de Fundos**, deve considerar os três critérios descritos. Nesse sentido, a nota final deve ser definida:

Fórmula:

$$Nota final quantitativa do fundo = \frac{(QT1 * Peso QT1) + (QT2 * Peso QT2) + (QT3 * Peso QT3)}{Peso QT1 + Peso QT2 + Peso QT3}$$

Parametrização dos Pesos para Nota Quantitativa

No quadro abaixo é apresentada uma exemplificação de parametrização, no entanto, cabe reforçar que não necessariamente todos os itens se aplicam a todos os processos de seleção, bem como os pesos podem ser recalibrados durante a fase de elaboração do processo.

CRITÉRIO QUANTITATIVO 1 (QT1)		CRITÉRIO QUANTITATIVO 2 (QT2)		CRITÉRIO QUANTITATIVO 3 (QT3)	
Preservação de Capital	25,00%	Consistência dos Retornos	50,00%	Comparativo de Fundos x Peer	25,00%
Efeitos de Cauda (A1)	25,00%	Posição nos Quartis (A2)	40,00%	Índice Sharpe (A3)	20,00%
Número de Retornos Mensais Negativos (B1)	25,00%	Movimentação nos Quartis (B2)	20,00%	Consistência de Alfa (B3)	15,00%
Drawdown (C1)	50,00%	Retorno Relativo (C2)	40,00%	Upcapture (C3)	15,00%
				Downcapture (D3)	50,00%

Como resultado final para a etapa da análise quantitativa, todos os fundos da amostra (que passaram pelos filtros quantitativos determinados) devem receber uma nota em acordo aos critérios avaliados de onde deriva-se um *ranking* com vários fundos e gestoras organizados conforme o resultado obtido. Após esse ranqueamento, deve-se realizar uma média simples dos resultados dos fundos de cada gestor. Ou seja, consolidar a lista com número de fundos por gestor e seu *ranking* médio.

Os quinze melhores posicionados no ranking ficam classificados e podem ser alvo da próxima fase do Processo de Seleção de Fundos/Gestor, ficando a cargo da equipe responsável pelo processo definir quais (não necessariamente na ordem da lista de forma justificada) e quantos devem ser selecionados para participar da próxima fase, que se trata da análise qualitativa.

Vale ressaltar que, conforme explicitado na Seção 4.1.2, para as demais classes de fundos que não Renda Fixa, Multimercados e Renda Variável, como por exemplo, fundos no exterior, fundos imobiliários, fundos de participação, fundos de direitos creditórios e outros, o processo de seleção para investimento deve ter como análise quantitativa apenas a utilização da lista de filtros citadas no início da Seção “4.2 Critérios Quantitativos”. Ou seja, não contará com a avaliação dos demais critérios quantitativos apresentados na referida Seção, pois não fazem sentido para esses tipos de fundos supracitados. Sendo assim, a tabela de parametrização apresentada acima não deve ser utilizada para essas classes de fundos. Dessa forma, podem ser alvo da próxima fase do Processo de Seleção de Fundos/Gestoras - a análise qualitativa - os fundos/gestoras que passarem pelos filtros

quantitativos determinados, ficando a cargo da equipe responsável pelo processo definir quais (não necessariamente na ordem da lista de forma justificada) e quantos devem ser selecionados para participar da próxima fase, que se trata da análise qualitativa.

Exclusões

A qualquer momento, desde que justificado formalmente e sob aprovação da Alçada competente, o time técnico pode excluir fundos e/ou gestoras do processo de seleção. Razões que possam motivar a exclusão englobam, por exemplo, a saída de pessoa chave do time de gestão, gestor que se recusar a passar informações solicitadas, alguma performance muito ruim em algum critério quantitativo, ou qualitativo (detalhados no item 4.3 Critérios Qualitativos, abaixo), entre outros.

4.3 Critérios Qualitativos

4.3.1 Objetivo

O processo de seleção de fundos e/ou gestoras, tem como objetivo encontrar o portfólio que esteja aderente à estratégia proposta para a Entidade. Portanto, seguindo o direcionamento descrito na legislação, que tange a análise da estrutura existente para a prestação do serviço, a qualificação técnica e a experiência dos profissionais para o exercício de administração de carteira de valores mobiliários, incluindo o histórico de atuação do gestor de recursos.

4.3.2 Descrição Técnica

Esta seção tem por objetivo explicitar os aspectos qualitativos que devem ser observados e analisados em cada gestor de modo a conduzir o processo de seleção para a indicação das gestoras mais aderentes às exigências da EFPC.

Dentro dos aspectos de análise qualitativa, apesar de se olhar também aspectos específicos de determinados fundos geridos pela gestora, entende-se que o foco natural da avaliação deve ser concentrado no gestor, a fim de explorar amplamente a estrutura física, técnica e de relacionamento. Esta fase da análise qualitativa depende da interação presencial ou virtual por meio de *Due Diligence* junto ao gestor. Vale ressaltar que ao menos uma das reuniões deve ser preferencialmente presencial. No caso, além das reuniões, deve ser solicitado às gestoras em questão o DDQ Anbima mais atualizado e outras informações adicionais podem ser solicitadas caso a caso com o intuito de se obter todos os dados necessários para se conseguir avaliar cada um dos critérios.

FILTROS QUALITATIVOS (relatório elaborado pela equipe pertinente da Diretoria da Presidência com avaliação dos resultados do relatório pela alçada competente):

- Gestor ser associado à ANBIMA ou aderente aos Códigos da ANBIMA;
- Existência de políticas formais de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo e que, de forma justificada, sejam consideradas como satisfatórias;
- Ausência de Mídia negativa relevante da gestora e/ou de pessoas a ele ligadas que possa causar impacto negativo à Entidade;
- Condição de reputação ilibada do gestor, de forma justificada, considerada como atendida.

Para fins de apuração da reputação ilibada da gestora, deve-se analisar a instituição, observando os seguintes requisitos:

- i. inexistência de processo judicial ou administrativo, com decisão condenatória proferida em caráter terminativo, que tenha relação com Sistema Financeiro Nacional, mercado de

capitais, seguridade social, economia popular, lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo;

- ii. inexistência de elevada quantidade de processos judiciais ou administrativos, com ou sem decisões condenatórias proferidas em caráter terminativo, que tenham relação com Sistema Financeiro Nacional, mercado de capitais, seguridade social, economia popular, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo; e
- iii. não estar declarado inabilitado ou suspenso a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

Nessa análise, deve-se considerar as circunstâncias de cada caso, a extensão e a gravidade dos fatos, assim como alterações no quadro acionário e/ou administrativo da instituição, podendo, justificadamente, considerar atendida ou não a condição de reputação ilibada.

Para fins de apuração da reputação ilibada da gestora, deve-se também analisar a pessoa física de seus diretores, principalmente de seu diretor responsável pela administração de carteira, e antigos sócios do gestor, caso aplicável, conforme os seguintes requisitos:

- i. inexistência de processo judicial ou administrativo, com decisão condenatória proferida em caráter terminativo, que tenha relação com Sistema Financeiro Nacional, mercado de capitais, seguridade social, economia popular, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo;
- ii. inexistência de elevada quantidade de processos judiciais ou administrativos, com ou sem decisões condenatórias proferidas em caráter terminativo, que tenham relação com Sistema Financeiro Nacional, mercado de capitais, seguridade social, economia popular, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo;
- iii. inexistência de processo crime ou inquérito policial a que esteja respondendo, cuja acusação envolva a prática de crime contra o Sistema Financeiro Nacional;
- iv. inexistência de processo a que esteja respondendo por improbidade administrativa;
- v. não estar declarado inabilitado ou suspenso pela Comissão de Valores Mobiliários; e
- vi. não ter controlado ou administrado, nos 3 anos que antecedem a posse no cargo ou função, empresa ou sociedade objeto de declaração de insolvência, liquidação, intervenção, falência ou recuperação judicial.

Nessa análise, deve-se considerar as circunstâncias de cada caso, a extensão e a gravidade dos fatos, podendo, justificadamente, considerar atendida ou não a condição de reputação ilibada.

Os fundos/gestoras que tenham atendido os filtros qualitativos seguem para a análise qualitativa. Considerando que nas avaliações qualitativas existe elevado grau de subjetividade, a métrica de análise deve estar concentrada em critérios, os quais estão segmentados em dois pilares principais:

● INSTITUCIONAL

Neste pilar o objetivo é esclarecer e identificar como o discurso institucional é replicado nas métricas de gerenciamento da gestora, bem como de que forma as boas práticas e normativos são conduzidos. Com objetivo de explorar amplamente todos os aspectos que influenciam na boa prestação de serviço de gestão, este pilar considera um extenso grupo de critérios.

● ESTRATÉGICO

O segundo pilar tem como foco avaliar, de forma mais direcionada, os aspectos mais relevantes de gestão. Aborda-se aqui a qualificação do time de gestão, bem como a estrutura e funcionamento dos processos de investimentos referente a estratégia que deseja avaliar/selecionar.

Cada pilar principal deve ser composto por um grupo de critérios e subcritérios que devem ser avaliados, inclusive com atribuição de nota ponderada por peso, a fim de tornar quantificável a análise qualitativa.

4.3.3 Atribuição de Notas

As notas atribuídas na análise qualitativa devem seguir um padrão de notas que podem ser de zero (0) até dez (10), indicando pior e melhor qualidade segundo os critérios avaliados, respectivamente. Cada critério e subcritério tem sua importância dentro da análise ponderados por pesos. Importante que o padrão numérico deve ser o mesmo na avaliação quantitativa e qualitativa, de modo a permitir uma ponderação correta da nota final.

4.3.4 Pilar Institucional

a. Instituição

- i. **Histórico do Gestor** – Avaliar o histórico de existência e sua trajetória na linha o tempo. Buscar compreender como se deu sua origem, quem são ou foram os fundadores, se permanecem no negócio. Qual histórico desses fundadores, se existe *background* robusto.

Atribuindo a nota: Uma gestora tradicional, sólida, com robusto histórico refletido em reputação, referência de mercado e nomes respeitados traduzem em notas elevadas (9 a 10), em contrapartida, gestoras muito novas e com pouco histórico de seus controladores devem ser avaliadas entre (0 a 5), no meio do caminho ficam aquelas casas com bom histórico, porém com trocas recentes, movimentações que não se provaram ainda (6 a 8);

- ii. **Porte da Instituição** – O objetivo aqui é identificar se a gestora possui porte relevante no mercado, ou ainda, dentro da expertise que atua. Se representa alguma referência para o mercado, para investidores e pares.

Atribuindo a nota: Uma gestora com volume sob gestão acima de R\$ 5 bilhões traduz uma confiança de mercado em confiar seus recursos àquela gestora e, portanto, traduzem em notas elevadas (9 a 10), em contrapartida, gestoras com volumes muito baixos perante a indústria, inclusive com volume muito expressivo dos próprios donos devem ser avaliadas entre (0 a 5), no meio do caminho ficam aquelas casas com volumes intermediários (6 a 8);

- iii. **Controle Acionário** – O importante aqui é identificar o alinhamento entre os controladores e o negócio. Se a representatividade majoritária está comprometida com o

negócio, se ocorreram mudanças societárias relevantes ou, caso seja possível avaliar, se existem sinais, evidências ou ainda, chances de mudança de controle que possam afetar os negócios.

Atribuindo a nota: Uma gestora cujos os principais sócios são os gestores que conduzem os investimentos do fundo em análise (9 a 10), em contrapartida, as gestoras com mudanças relevantes (ou chance de mudanças no futuro próximo, caso seja possível avaliar) no controle e cujos controladores são representados por empresas e/ou pessoas sem relação com a gestão do fundo (0 a 5), no meio do caminho controles com mudanças, porém mantendo controlados com bom histórico de mercado e envolvidos na gestão dos fundos (6 a 8);

- iv. Transparência e reputação da gestora** – Muito embora a avaliação de reputação seja, muitas vezes, subjetiva e de difícil conclusão, este critério visa buscar evidências que reafirmam uma boa reputação para além dos itens observados nos filtros do item 4.2.2. Isto posto:

Atribuindo a nota: Gestoras em que, baseada nas reuniões e nos documentos disponibilizados, seja observável formalização e transparência no registro de informações de tomada de decisões de forma geral e processos de investimentos da gestora. Somado a isto, apresentem premiações recorrentes (seja relacionada a performance dos fundos/estratégias ou com relação a estrutura institucional, produtos etc) que tenham sido concedidas por veículos e instituições idôneas (10). Gestoras em que seja observável formalização e transparência no registro de informações de tomada de decisões de forma geral e processos de investimentos da gestora, mas não apresentam recorrência das premiações citadas anteriormente, porém possui bom conteúdo nas mídias especializadas acerca da instituição e seus produtos e pessoas (9 a 8). Gestoras com pouca formalização e transparência, com alguma premiação e tem pouca exposição positiva nas mídias especializadas acerca da instituição e seus produtos e pessoas (7 a 4). Gestoras com muito pouca ou sem formalização e transparência, sem premiações e nenhuma exposição positiva nas mídias especializadas acerca da instituição e seus produtos e pessoas (3 a 0);

- v. Práticas de ASG** – Este tema não é só relevante diante da evidência que o tema tem tomado no mercado, mas pelas regulamentações vigentes observarem a importância e a necessidade de incorporar tais práticas. Com isso, é importante conhecer se a gestora possui e segue, na condução dos seus negócios, práticas de Governança Ambiental, Social e Corporativa e se é signatária de algum órgão/programa específico. Também deve-se avaliar como as boas práticas de ASG são tratadas nos investimentos do produto, ou seja, entender se dentro da estratégia (de alocação de investimentos) há preocupação com tais princípios. Importante destacar que este tema é bastante considerado no ambiente de investimentos e, principalmente, pela regulamentação em vigor. Práticas que objetivam inibir investimentos que possam ferir aos princípios ASG devem ser bem avaliados.

Atribuindo a nota: Gestora que tem como práticas as diretrizes ASG e também é signatária de programas específicos recebem melhor nota, ou, a estratégia da classe de investimento e fundos são comprometidos com as práticas orientadas pelos princípios de ASG (10 a 8), gestoras que são comprometidas com os princípios, porém não são

signatárias e/ou a classe de investimentos e fundos tem suas estratégias preocupadas em evitar investimentos em desacordo as diretrizes ASG (7 a 5), classe de investimentos e fundos, quando possível, adotam algumas medidas (4 a 3) e, a depender as práticas em vigor, para aquelas que nada seguem e não há percepção de preocupação com o tema na alocação dos ativos, piores notas (0 a 2);

b. Equipe

- i. **Turnover** – Avaliar e mensurar o volume e frequência de saída e entrada de colaboradores. Se as movimentações oferecem impactos relevantes nas equipes e na condução dos investimentos. A avaliação tem como foco, especificamente, o time de gestão do produto/estratégia que deseja selecionar fundos/gestoras. Quais são as justificativas e medidas tomadas em casos de elevado *turnover*.

Atribuindo a nota: Melhorias de times são bem recebidas, no entanto pouca movimentação de colaboradores, especificamente de membros chave das equipes merecem melhores avaliações (8 a 10), gestoras com muita movimentação incluindo de membros chave indicam alguma dificuldade de manutenção de talentos ou entrosamento (0 a 4), gestoras que apresentaram movimentações porém com embasamento e justificativas plausíveis e devidas substituições a altura das funções podem ser avaliadas com certa relativização entre notas medianas (5 a 7);

- ii. **Política de Remuneração e Retenção** – Uma das vertentes de satisfação de colaboradores é a existência de uma política transparente de remuneração e de reconhecimento meritocrático. Com base nisso, busca-se entender como esse processo funciona dentro da gestora, se é formalizado dentro da mesma. Assim como no item anterior, a avaliação tem como foco, especificamente, o time de gestão do produto/estratégia que deseja selecionar fundos/gestoras.

Atribuindo a nota: Gestoras com política bem definida e formalizada junto aos colaboradores ensejam em boa avaliação (8 a 10), já casas com nenhuma política em vigor ou ainda que apresentem falta de entendimento acerca de bonificação e remuneração devem ser avaliadas com pior nota (0).

- iii. **Treinamento e desenvolvimento** – Há na gestora um programa de treinamento e desenvolvimento. Conhecer como funciona, como são as regras e a quem se aplica é relevante pois esclarece o nível de comprometimento que a empresa tem com a qualidade e aperfeiçoamento dos colaboradores, que reflete na produtividade e qualidade.

Atribuindo a nota: Existência de um projetos internos de desenvolvimento (compartilhamento de conhecimento, cursos, *workshops*) e incentivo ao progresso profissional, bem como viabilização de certificações devem ser bem avaliadas (8 a 10), a falta de programas internos, porém com viabilização monetária e reconhecimento para aqueles que se interessam e buscam o aperfeiçoamento podem ser avaliados de forma intermediária (5 a 7), porém casas que não sustentam práticas de

incentivo/reconhecimento para desenvolvimento profissional devem ser avaliadas com piores notas (0 a 4);

- iv. **Qualidade técnica da equipe** – Compreender se a equipe de gestão do produto, bem como consultorias terceiras (se houver) tem histórico profissional robusto no mercado, se membros chave sustentam currículo compatível com as responsabilidades, assim como se há expertise na estratégia do mandato. Na existência de consultorias terceiras, englobar a qualidade desse terceiro na análise.

Atribuindo a nota: Equipe qualificada com *background* robusto no mercado financeiro, e com experiência em casas de nomes relevantes em períodos não muito curtos, além de experiência na classe de investimento de que é responsável, principalmente para os membros chave, além de número de pessoas no time compatível a volume de ativos/contrapartes da carteira de investimento (10), gestor responsável experiente no mercado financeiro e na classe de investimento de que é responsável, porém com time com experiência recente mas em número de integrantes compatível com os ativos ativos/contrapartes da carteira de investimento (7 a 9), gestor responsável experiente no mercado financeiro mas recente na classe de investimento de que é responsável, com time em número de integrantes compatível com os ativos ativos/contrapartes da carteira de investimento (5 a 6), Gestor e time experientes com número de integrantes em número incompatível aos ativos e contrapartes comprometendo nível de análise e monitoramento (4 a 5), Gestores e time com experiência recente (2 a 3), time inexperiente e em número reduzido (1 a 0).

- v. **Engajamento da equipe** – Um bom engajamento entre o time permite otimizar tempo e oportunidades, e neste sentido uma equipe que trabalhe junto há algum tempo (seja na mesma casa ou em outras), pode indicar bom entrosamento.

Atribuindo a nota: Equipe trabalha junto há anos na gestora e também com experiência anterior à gestora junto a mais membros do time (10), Equipe trabalha juntos na mesma gestora há anos sem grandes movimentações gerais na equipe (8 a 9), equipe com recente relacionamento na gestora mas com experiência anterior trabalhando juntos por mais de três anos (6 a 7), Equipe com relacionamento recente na gestora e sem experiência anterior (4 a 5), time recém formado e sem histórico de relacionamento (3 a 0).

- c. **Risco, Compliance e Governança (os aspectos relevantes deste item devem ser incluídos no relatório elaborado pela equipe pertinente da Diretoria da Presidência)**

- i. **Chinese Wall** – A segregação de processos e espaços físicos em áreas e atividades são indícios de mitigação do risco de conflito de interesses. Entender como a gestora vê e adequa seus processos e sua estrutura física corrobora no entendimento por maiores ou menores chances de existir conflitos.

Atribuindo a nota: Gestoras com bom mapeamento dos principais conflitos e que possuem medidas de segregação (9 a 10), casas com pouco entendimento ou atenção à necessidade de segregação dos processos e, portanto, com riscos claros, possuem pior avaliação (0 a 4), casas com processos segregados e que entendem e a importância da

segregação que estejam aprimorando eventuais necessidades de ajustes podem receber notas intermediárias (5 a 8).

- ii. **Mix de Receitas** – Muito relevante conhecer qual o mix de receita da gestora e, no caso de existir uma *holding* acima da *asset* (gestora), concentrar a análise na empresa mãe, sobretudo, se a *asset* representar parcela relevante nos negócios da *holding*. Além disso, dentro da gestora, quanto maior for o AUM da estratégia em análise em relação ao AUM total da gestora, melhor.

Atribuindo a nota: Gestoras que não estejam associadas a *holdings*-mãe e que o AUM da gestora na estratégia analisada seja 100% do AUM total (10), e assim segue até (0) para o caso oposto.

- iii. **Gestão de Risco** – A gestão de risco representa elevada importância na condução dos investimentos, deve-se, com isso, avaliar a experiência/senioridade do Gestor responsável, seu histórico, tempo na função e a sua independência na estrutura. Conhecer os sistemas, ferramentas e processos para opinar acerca da qualidade dos mesmos, se estão em linha com as melhores opções de mercado e do que é, comumente, utilizada pelas casas referência. Além disso, é importante conhecer o quanto o gestor de risco, responsável pelo monitoramento diário dos diversos riscos das carteiras dos clientes, pode indicar e interferir em deliberações que possam afetar os controles e resultados.

Atribuindo a nota: Profissionais à frente da gestão de risco com bom histórico profissional, incluindo experiência específica em risco e participa dos comitês com voz ativa e veto (9 a 10), profissionais com experiência de mercado, porém sem atuação específica em risco e participa dos comitês com voz ativa e veto (7 a 8), profissionais com pouca experiência de mercado e que não tenha sido na atividade de risco especificamente e com participação de influência e sem direito a veto nos comitês (4 a 6), profissionais que não apresentem experiência em risco e mercado e além disso, não participa e não tem poder de veto (0 a 3).

- iv. **Controle de Liquidez** – Avaliar como é realizado o controle de liquidez, quais sistemas e ferramentas são usados e também se estão em linha com as melhores opções de mercado e do que é, comumente, utilizada pelas casas referência. O objetivo é identificar quais as ferramentas que o gestor possui para controlar e monitorar a carteira investida do fundo, de modo a garantir a necessidade de liquidez na quantidade e velocidade necessários.

Atribuindo a nota: Gestoras com baixa concentração de ativo que utilizem de boas ferramentas e processos alinhados com práticas de mercado que estejam em utilização por período que ateste a segurança do controle de liquidez (9 a 10), Gestoras que contam com ferramentas de controle, porém apresentam certa concentração em ativos justicáveis e que estejam mapeados e com um plano para regularização (7 a 8), casas que possuem alto nível de concentração e que não apresentem ou transpareçam um plano para regularização plausível (0 a 6).

- v. **Comitês de Risco e Compliance** – Sobre este tema dois aspectos devem ser avaliados,

sendo que neste item a avaliação concentra-se em apurar a existência de um Comitê que observe e acompanhe questões de risco e *compliance*, bem como se existe formalização dos processos. Uma vez que os Comitês sejam uma realidade na gestora, deve-se averiguar a frequência, composição, se há conflitos entre os membros, qual o quórum de deliberações, como funcionam as votações

Atribuindo a nota: Gestora possui estrutura de comitê bem definida e formalizada com efetivo funcionamento, comprovado por meio de atas, com membros que demonstrem complementariedade nas deliberações, cujas votações tenha peso linear e a frequência seja no mínimo trimestral com convocações extraordinárias devem receber nota máxima (10), gestores que seguem ritos de avaliação, mas não são formalizados e que sua composição esteja concentrada em membros na mesma equipe técnica, porém com deliberações que ofereçam chances de questionamento e votos de membros fora do time técnico ainda que com frequência mínima trimestral podem ser avaliados de forma mediana porém até dentro de um limite (6 a 7), comitês com pouca integração de membros fora do time técnico e sem voto ainda que mensal (4 a 5), comitês integralmente composto por membros do time técnico e com pouca regularidade (1 a 3) e para as casas que seguem informalmente (0).

- vi. **Gestão de Compliance** – Avalia essencialmente a independência do responsável e seu time perante demais áreas da empresa. Considera o tempo de experiência, histórico profissional e as políticas, diretrizes, regras, processos e procedimentos que refletem os princípios, conceitos e valores que orientam a conduta da gestora.

Atribuindo a nota: Profissionais à frente da gestão de compliance com bom histórico profissional, incluindo experiência específica em compliance (9 a 10), profissionais com experiência de mercado, porém sem atuação específica em compliance (7 a 8), profissionais com pouca experiência de mercado e que não tenha sido na atividade de compliance especificamente (4 a 6), profissionais que não apresentem experiência em compliance e mercado (0 a 3).

- vii. **Monitoramento do enquadramento** – Conhecer quais são as ferramentas de monitoramento do enquadramento dos investimentos, sobretudo se há avaliação prévia (pré-compliance) de modo a certificar a adequação de determinado investimento às políticas e legislações aplicáveis antes da efetiva compra/venda.

Atribuindo a nota: Possui bons sistemas de monitoramento e com pré-compliance (10), existem sistema de monitoramento robusto porém sem pré-compliance (8 a 9), ferramentas de monitoramento não robustas mas que tem atendido e garantido o correto monitoramento, ou seja, não apresenta casos de desenquadramento ativos (6 a 7), possui ferramentas limitadas e já apresentou casos de desenquadramento por falhas de alocação (3 a 5), possui controle fracos com recorrentes casos de desenquadramentos ativos ou não possui controles (0).

- viii. **Política de Investimentos Pessoais** – Checar se há existência de Política de Investimentos Pessoais com vistas a estabelecer procedimentos e regras para os investimentos pessoais dos colaboradores, a fim de evitar situações que possam caracterizar conflito de interesse ou a utilização indevida de informações confidenciais da gestora e seus Investidores. Uma

regra bem definida de investimentos pessoais nos mesmos produtos dos cotistas das gestoras, com comprometimento de longo-prazo pode gerar alinhamento de interesses.

Atribuindo a nota: Possui política completa e bem orientada com obrigações, direitos e penalidades bem formalizada e aderência de 100% dos colaboradores, inclusive como parte do processo de contratação (10), possui política, porém com percepção de alguma informalidade, sem aderência de 100% dos colaboradores (5 a 7), qualquer política inferior às anteriores recebem a pior nota (0).

- ix. **Planos de contingência e segurança** – Questionar o plano de contingência que garanta a continuidade e bom funcionamento das atividades da gestora em caso de evento não desejável e fora de controle, que possa afetar negativamente os processos. Ponderar se a contingência formalizada é aplicável.

Atribuindo a nota: Possui planos de contingência formalizado e testado, com testes periódicos para confirmar efetivo funcionamento regular (10), possui plano de contingência, porém sem testes de funcionamento (5 a 7), não possui (0).

d. **Relacionamento Institucionais**

- i. **Histórico de relacionamento** – Conhecer qual experiência que a gestora possui diante das peculiaridades dos clientes institucionais, os quais são amplamente regulados.

Atribuindo a nota: Tem experiência de longo prazo com clientes institucionais de diferentes portes e com boa percepção de mercado quanto aos serviços prestados (10), tem relacionamento com algumas casas, porém com histórico recente e boa percepção de mercado quanto aos serviços prestados (8 a 9), relacionamento recente em uma ou duas casas, porém de baixa relevância de mercado e limita da percepção de mercado quanto aos serviços prestados (5 a 7), tem ou já teve relacionamento porém com alguma percepção de mercado sendo insatisfatória quanto aos serviços prestados (1 a 4), nenhuma experiência (0).

- ii. **Número de clientes e % passivo institucional** – Mais um indicador para corroborar com a percepção quanto o passivo da gestora é diversificado entre plataforma e os diferentes tipos de institucionais. Além disso, cabe uma análise sob um aspecto mais amplo, de modo a entender o passivo com um todo e sua diversificação e revelar se há concentração da carteira de clientes, bem como alguma dependência.

Atribuindo a nota: Carteira de clientes pulverizada (10), carteira com algumas concentrações, porém abaixo de 10% em um único cliente (8 a 9), carteira com alguma concentração importante acima de 30% em um único cliente (6 a 7), carteira composta por poucos clientes os quais dois ou mais possuam mais de 25% (3 a 5), concentração em um único cliente (2 a 0).

4.3.5 Pilar Estratégico

a. Processo de Gestão e Resultados

- i. **Interação com demais áreas/estratégias** – Satisfatório que uma gestora com diferentes equipes de especialistas compartilhe o conhecimento e as informações pertinentes aos investimentos e ao mercado. Isto posto, identificar se há interação e em qual nível.

Atribuindo a nota: Gestora possui diferentes equipes de análise que compartilham conhecimento entre si por meio de reuniões semanais, compartilhamento de relatórios e materiais (10), Gestora com áreas de análise chave (econômica, renda variável, renda fixa) que compartilham conhecimento entre si por meio de reuniões semanais, compartilhamento de relatórios e materiais (8 a 9), Gestoras que não contam com outras equipes de *research*, por exemplo, ou equipes de analistas de outras estratégias que possam colaborar com discussões e agregar conhecimento no geral, porém de boa qualidade e com reconhecimento de mercado (6 a 7), análises estão focadas em uma única referência analítica que inclusive influencia parte relevante da estratégia (3 a 5), não cabe pior nota uma vez que alguma referência analítica exista dentro de times de gestão, ainda que com pouco compartilhamento.

- ii. **Processo de investimento (monitoramento)** - Apurar como se dá o processo de investimento do produto, se há uma formalização ou se há extrema dependência de pessoas específicas. Como se dá o fluxo dos investimentos e como a tomada de decisão pelos investimentos e/ou movimentações são realizadas.

Atribuindo a nota: Existe fluxo bem definido desde a definição de estratégia, definição e *pipeline*, critérios de seleção das análises, escopo de análise, conteúdo analítico, deliberação em comitês, aprovação, compra e monitoramento contínuo e o mesmo é seguido e forma bastante evidente e documentada (10 a 8), há um fluxo, as etapas são seguidas mas existe a percepção de que alguns detalhes que são menos explorados ou com controles menos critérios/fases (6 a 7), processos não são formalizados, há uma dose alta de intuição e confiança das pessoas mais que nos processos (4 a 5), há evidências de se seguir um fluxo formal e de conhecimento geral, decisões ficam a cargo do gestor e os processos são intuitivos (3 a 0).

- iii. **Track Record** – Averiguar se as métricas, processos e estratégias refletem em resultados consistentes no produto analisado (ou em fundos similares historicamente geridos pelo gestor, caso o produto analisado não tenha *track record* suficiente). Investigar eventos *outliers*, suas causas e tratamentos dados. Questões específicas de desempenho dentro dos produtos como: se fundo macro gera alfa em diversas classes de ativos, se fundos de renda variável reconheceu algum grande acerto responsável por grande parte do alfa, ou ainda, se o alfa é consistente ao longo dos anos.

Atribuindo a nota: Bom *track record*, alinhado ao que é a promessa de rentabilidade, e com eventos fora do curso padrão bem justificados e devidamente regularizados (10 a 9), histórico dentro dos limites esperados, apresenta mais eventos que impactam a média dos resultados, porém acompanhados de justificativas aceitáveis (8 a 7), histórico prejudicado com eventos que poderiam ter sido evitados ou mitigados (5 a 6), histórico bastante prejudicado com eventos evitáveis (3 a 4), histórico impactado por erros de estratégia recorrentes (2 a 0).

A lista de critérios sintetizada dos aspectos buscados no processo e análise para cada um dos itens está disponível nas tabelas a seguir.

Pilar Institucional

CRITÉRIO QUALITATIVO (QL1)	Institucional	
Subcritério 1	Histórico do Gestor	Identifica a resiliência do negócio.
Subcritério 2	Porte da Instituição	Identifica o potencial de diversificação de clientes.
Subcritério 3	Controle Acionário	Apura o comprometimento e a sinergia com o negócio.
Subcritério 4	Reputação da Gestora	Busca a ausência de evidências de inidoneidade.
Subcritério 5	Práticas de ASG	Verifica a existência de práticas ASG nos negócios da gestora e de seus investimentos.
CRITÉRIO QUALITATIVO (QL2)	Equipe	
Subcritério 1	Turnover	Apura se há grande movimentação de colaboradores e as razões.
Subcritério 2	Política de remuneração e retenção	Avalia se existe em vigor uma política de incentivo e meritocracia.
Subcritério 3	Treinamento e desenvolvimento	Ver se há valorização e viabilização do desenvolvimento profissional.
Subcritério 4	Qualidade técnica da equipe	Avalia histórico de atuação, expertise na estratégia, qualidade terceiros.
Subcritério 5	Engajamento da equipe	Estuda o tempo atuando juntos, percepção de entrosamento.
CRITÉRIO QUALITATIVO (QL3)	Risco, Compliance e Governança	
Subcritério 1	Chinese Wall	Verifica as medidas para mitigar conflito de interesse na gestão.
Subcritério 2	Mix de Receitas	Checa se as receitas correspondem ao objetivo central (gestão).
Subcritério 3	Gestão de Risco	Avalia tempo de experiência, histórico, qualidade dos processos.
Subcritério 4	Controle de Liquidez	Conferi as ferramentas utilizadas e qual a concentração do passivo.
Subcritério 5	Comitês de Risco e Compliance	Avalia a existência de formalização dos processos e sua qualidade.
Subcritério 6	Gestão de Compliance	Avalia tempo de experiência, histórico, qualidade dos processos.
Subcritério 7	Monitoramento do enquadramento	Conhece e avalia quais são os processos e ferramentas utilizados.
Subcritério 8	Política de Investimentos Pessoais	Avalia se existe a política, a quem se aplica, bem como seu conteúdo.
Subcritério 9	Planos de contingência e segurança	Confirma a existência de planos de contingência e sua aplicabilidade.
CRITÉRIO QUALITATIVO (QL4)	Relacionamento Institucionais	
Subcritério 1	Histórico de relacionamento	Verifica quanto tempo o gestor atua junto a clientes institucionais.
Subcritério 2	# de clientes e % passivo institucional	Ver se exposição aos Institucionais denota em expertise peculiar.

Pilar Estratégico

CRITÉRIO QUALITATIVO (QL5)	Processo de Gestão e Resultados	
Subcritério 1	Interação com demais áreas/estratégias	Identifica se há troca de conhecimento com áreas complementares.
Subcritério 2	Processo de investimento (monitoramento)	Apura se os processos são bem definidos e formalizados.
Subcritério 3	Track Record	Avalia o desempenho histórico do portfólio de investimentos.

4.3.6 Nota Qualitativa

Cada subcritério deve receber uma nota a ser preenchida em formulário padronizado e aprovado pelo AETQ da Entidade. A ponderação dessas notas deve definir a nota do critério principal.

Por sua vez, a **nota final qualitativa** deve ser uma ponderação das notas dos cinco critérios. A

ponderação deve ser um formato padronizado, de modo a permitir um correto e uniforme efeito comparativo.

Cabe destacar que ambas as ponderações devem ser feitas de acordo com o mandato do fundo em questão. Nesse sentido, a ponderação deve refletir aquilo que se espera do fundo ou gestor sob análise.

Fórmula:

$$Nota\ qualitativa = (QL1 * Peso\ QL1) + (QL2 * Peso\ QL2) + (QL3 * Peso\ QL3) + (QL4 * Peso\ QL4) + (QL5 * Peso\ QL5)$$

4.4 Ranking final

Uma nota final será definida para cada fundo, a qual deve derivar de uma ponderação a ser definida pela equipe responsável pelo processo dependendo do mandato entre as notas atribuídas para cada fundos/gestora na avaliação quantitativa e na avaliação qualitativa.

Fórmula:

$$Nota\ final = (Nota\ Quantitativa * Peso\ Quantitativa) + (Nota\ Qualitativa * Peso\ Qualitativo)$$

Vale ressaltar que a nota final obtida no processo fica válida por um ano. Ou seja, caso seja realizado um novo processo de seleção e um fundo já tenha sido alvo de processo anterior com a nota final sendo validada há menos de um ano, a nota final desse fundo pode ser aproveitada nesse novo processo.

4.5 Montagem de Carteira

4.5.1 Objetivo

A última fase do processo de seleção tem por objetivo construir, para os processos em que essa construção faça sentido, uma carteira hipotética, que deve considerar a carteira atual de investimentos da Entidade na classe de ativo em questão e/ou como um todo, incluindo todos ou parte dos fundos indicados no *ranking* final obtido no processo de seleção realizado. Importante destacar que, com objetivo de preservar a busca por diversificação, não há necessidade de escolher os produtos com as maiores notas.

O resultado da montagem de carteira visa a obter uma combinação de fundos bem diversificada, uma vez que esta característica permite entregar retornos maiores com uma volatilidade menor.

A equipe responsável pelo processo deve avaliar, de forma justificada, a necessidade ou não dessa construção. Apenas para exemplificar, processos de seleção para um fundo único, de fundos passivos, FIPs, dentre outros, são exemplos de processos que podem caracterizar uma não necessidade de construção de carteira hipotética.

4.5.2 Descrição Técnica

Nesta seção o intuito é obter maior sensibilidade sobre qual gestor participante do processo de seleção tem maior possibilidade de produzir melhores resultados na carteira de investimentos da EFPC.

De forma muito objetiva a montagem da carteira deve permitir avaliar, por meio de uma simulação, como a carteira atual da Entidade na classe de ativo em questão e/ou como um todo se comportaria adicionando outras opções de fundos. Esta simulação deve considerar três aspectos: rentabilidade, risco e correlação desses fundos selecionados com a carteira da Entidade.

5. Relatório formal do Processo de Seleção

Como forma de formalização, deve apresentado um Relatório contendo as informações relevantes obtidas nas avaliações do processo de seleção.

Como aspectos de avaliação, o Relatório do Processo de Seleção deve abordar a análise do regulamento e documentos adicionais da gestora/fundo de modo a observar a adequação da gestora/fundo às necessidades e exigências da REAL GRANDEZA, inclusive nos termos do que indica a instrução normativa da PREVIC e regulamentação vigentes.

Quando da ocorrência de processos de seleção relativos a fundos no exterior, fundos imobiliários, fundos de participação e fundos de direitos creditórios, o Relatório deve conter, em complemento à análise qualitativa a que deve se submeter neste Manual, aspectos de análise indicados na Resolução CMN 4.661 de 2018 (e atualizações posteriores) e na Instrução PREVIC 12 de 2019 (e atualizações posteriores) e na regulamentação vigente relativos a essas classes de fundos em específico.

Adicionalmente, a avaliação dos diversos riscos potenciais - incluindo, dentre outros, o de eventual conflito de interesses na segregação das funções de gestão, administração e custódia dos fundos de investimento em questão - também deve constar no Relatório. Para dirimir o eventual conflito de interesses, devem ser contratadas, preferencialmente e especialmente para fundos cuja maioria dos ativos tem caráter ilíquido e sem precificação em algum mercado organizado, empresas de grupos econômicos distintos, sendo devidamente justificado no Relatório, caso ocorra a contratação de empresas do mesmo grupo para as funções acima.

Por fim, a equipe responsável pelo processo deve levantar os parâmetros utilizados no processo como, por exemplo mas não se limitando a, parâmetros, filtros e pesos utilizados em sua metodologia e colocá-los como anexo do Manual, aprovando-os previamente no CIRG no início de cada processo.

6. Proposta Técnica Comercial

A etapa consiste na apresentação e avaliação pela alçada competente da Entidade de uma proposta técnica e comercial elaborada pelos potenciais gestoras de recursos aprovados no processo de Seleção, contendo, no mínimo, os seguintes itens:

- Os custos envolvidos e se estes custos estão aderentes à legislação aplicável;
- O comprometimento para disponibilização das informações básicas de forma tempestiva para análise e monitoramento (xml, balancetes e quaisquer outras informações necessárias), conforme legislação aplicável.

7. Aprovação

O Relatório de Seleção de Fundos/Gestoras deve ser submetido à alçada competente, para que seja deliberada a escolha do prestador de serviço de gestão.

8. Contratação

Após aprovação, a(s) gestor(as) aprovada(s) deve(m) ser comunicada(s) e dar-se-á início ao processo administrativo para a contratação. Em linha com o Guia de Melhores Práticas em Investimentos, publicado pela PREVIC, sugere-se (mas não é obrigatório) a adoção de um “**Contrato de Gestão**” no caso de fundos exclusivos, devendo justificar a não adoção caso seja escolhida essa opção.

Muito embora a contratação seja realizada, a gestora deve ser submetida ao processo de monitoramento. Neste processo, a Entidade deve observar se as condições que levaram a gestora a ser aprovada no processo de seleção permanecem, assim como a satisfação de relacionamento no pós-contratação e da performance de resultados obtidos.

9. Monitoramento

O monitoramento de fundos e/ou gestoras tem como objetivo garantir que o fundo/gestora permanece aderente à estratégia observada pela entidade durante a *Due Diligence* ou proposta para a Entidade no caso de um fundo com estratégia exclusiva montada para a FRG. Portanto, seguindo as disposições contidas na Resolução CMN 4.661 de 2018 (e atualizações posteriores) e o direcionamento descrito nos artigos 7º e 8º da Instrução nº 12 de 2019 (e atualizações posteriores).

Com vista a garantir o padrão de prestação de serviço ora aprovado no processo de seleção, e também ao atendimento à regulamentação vigente, o monitoramento deve abordar as seguintes avaliações periódicas:

Continua

Manter vigilância constante acerca de itens relevantes como movimentações de pessoas chave na equipe de gestão, notícias com impacto relevante sobre a gestora ou o seu conglomerado, fatos relevantes que possam causar risco de imagem para a Entidade, entre outros relevantes.

A identificação de alguns desses fatores – feita pela equipe responsável e/ou por qualquer membro da Real Grandeza e/ou dos Comitês e levada para ela, se considerado relevante pela equipe responsável, deve ser levada para a alçada competente por essa mesma equipe responsável, podendo acarretar em atuação tempestiva da alçada competente, que, dependendo da gravidade da questão, pode decidir por saques parciais e, em casos mais graves, decidir pelo resgate total dos recursos aplicados no produto em questão.

Monitorar indicadores de rentabilidade e performance (dos fundos e, se houver, de seus respectivos *peer groups*).

Trimestral

Verificar de forma mais detalhada e diretamente com a gestora os aspectos mais relevantes sobre a carteira de ativos e rentabilidade do fundo contratado. E, para o caso de um fundo com estratégia exclusiva montada para a REAL GRANDEZA, também se está enquadrado dentro dos limites

propostos no regulamento. Caso alguns desses pontos levantados pela equipe responsável seja considerado como uma situação passível de atuação tempestiva, ele deve ser levado por essa equipe para a alçada competente, podendo acarretar em atuação tempestiva da alçada competente, que, dependendo da gravidade da questão, pode decidir por saques parciais e, em casos mais graves, decidir pelo resgate total dos recursos aplicados no produto em questão.

- O monitoramento deve ser realizado por meio de reuniões presenciais ou áudio ou vídeo conferência e/ou relatório enviado pela gestora detalhando a estratégia do fundo no período.

Semestral

As áreas responsáveis da Diretoria da Presidência e de Investimentos enviarão a título informativo para os membros do CIRG os principais pontos levantados/observados no monitoramento contínuo e trimestral.

Anual

O comportamento quantitativo dos fundos investidos e, se houver, seu *peer group*.

- Neste caso, deve ser replicada a avaliação quantitativa detalhada no item “4.2 Critérios Quantitativos” deste Manual, salvaguardada as distinções apontadas neste Manual para as diferentes classes de ativos.

Reavaliar qualitativamente os fundos investidos e/ou gestora contratada, de modo a confirmar se os processos permanecem aderentes ao aprovado no processo de seleção, se houve inovação, troca de sistema, ou ainda, algum prejuízo para os processos que possa refletir na prestação do serviço.

- Este monitoramento deve ser realizado por meio da atualização da análise qualitativa detalhada no item “4.3 Critérios Qualitativos” deste Manual, salvaguardada as distinções apontadas neste Manual para as diferentes classes de ativos.
- Avaliar as demonstrações financeiras anuais do fundo investido e o respectivo parecer dos auditores independentes.
- Além dos indicadores de retorno e performance já monitorados, avaliar indicadores que sejam entendidos como específicos e relevantes pela equipe responsável pelo processo para cada classe de ativo, especialmente os mais complexos como FIPs, por exemplo.

Como forma de formalização, deve ser apresentado um Relatório contendo as informações relevantes obtidas no processo de monitoramento assim como a atualização daquilo que for pertinente das análises adicionais - mencionadas na Seção “Relatório formal do Processo de Seleção” deste Manual - necessárias ao processo de seleção, incluindo as especificidades para cada classe de ativos lá mencionadas como, por exemplo mas não se limitando a, FIPs.

10. Rebalanceamento, exclusão ou adição de fundos/gestoras

A qualquer momento que julgar relevante, de forma justificada e sob aprovação da Alçada competente, pode-se rebalancear, excluir ou adicionar um ou mais fundos/gestoras. No caso de adição, caso tenham fundos/gestoras não contratados que já tenha sido alvo de processo anterior e tenham notas finais válidas (conforme mencionado no item 4.4), o novo processo de seleção para essa adição pode aproveitar essas notas, de modo que esses fundos/gestoras não precisam passar

propostos no regulamento. Caso alguns desses pontos levantados pela equipe responsável seja considerado como uma situação passível de atuação tempestiva, ele deve ser levado por essa equipe para a alçada competente, podendo acarretar em atuação tempestiva da alçada competente, que, dependendo da gravidade da questão, pode decidir por saques parciais e, em casos mais graves, decidir pelo resgate total dos recursos aplicados no produto em questão.

- O monitoramento deve ser realizado por meio de reuniões presenciais ou áudio ou vídeo conferência e/ou relatório enviado pela gestora detalhando a estratégia do fundo no período.

Semestral

As áreas responsáveis da Diretoria da Presidência e de Investimentos enviarão a título informativo para os membros do CIRG os principais pontos levantados/observados no monitoramento contínuo e trimestral.

Anual

O comportamento quantitativo dos fundos investidos e, se houver, seu *peer group*.

- Neste caso, deve ser replicada a avaliação quantitativa detalhada no item “4.2 Critérios Quantitativos” deste Manual, salvaguardada as distinções apontadas neste Manual para as diferentes classes de ativos.

Reavaliar qualitativamente os fundos investidos e/ou gestora contratada, de modo a confirmar se os processos permanecem aderentes ao aprovado no processo de seleção, se houve inovação, troca de sistema, ou ainda, algum prejuízo para os processos que possa refletir na prestação do serviço.

- Este monitoramento deve ser realizado por meio da atualização da análise qualitativa detalhada no item “4.3 Critérios Qualitativos” deste Manual, salvaguardada as distinções apontadas neste Manual para as diferentes classes de ativos.
- Avaliar as demonstrações financeiras anuais do fundo investido e o respectivo parecer dos auditores independentes.
- Além dos indicadores de retorno e performance já monitorados, avaliar indicadores que sejam entendidos como específicos e relevantes pela equipe responsável pelo processo para cada classe de ativo, especialmente os mais complexos como FIPs, por exemplo.

Como forma de formalização, deve ser apresentado um Relatório contendo as informações relevantes obtidas no processo de monitoramento assim como a atualização daquilo que for pertinente das análises adicionais - mencionadas na Seção “Relatório formal do Processo de Seleção” deste Manual - necessárias ao processo de seleção, incluindo as especificidades para cada classe de ativos lá mencionadas como, por exemplo mas não se limitando a, FIPs.

10. Rebalanceamento, exclusão ou adição de fundos/gestoras

A qualquer momento que julgar relevante, de forma justificada e sob aprovação da Alçada competente, pode-se rebalancear, excluir ou adicionar um ou mais fundos/gestoras. No caso de adição, caso tenham fundos/gestoras não contratados que já tenha sido alvo de processo anterior e tenham notas finais válidas (conforme mencionado no item 4.4), o novo processo de seleção para essa adição pode aproveitar essas notas, de modo que esses fundos/gestoras não precisam passar

por nova avaliação quantitativa e qualitativa. Adicionalmente, de forma justificada, um novo processo pode contemplar apenas fundos/gestoras que estejam nessa condição.

11. Das Responsabilidades

Em alinhamento com o Manual de Organização da REAL GRANDEZA e com as melhores práticas de governança, definem-se as seguintes responsabilidades em relação procedimentos relacionados seleção e monitoramento das gestoras e dos fundos de investimentos de que trata este Manual:

11.1. Diretoria da Presidência – DP

- a) Elaborar os pareceres/relatórios e notas de quesitos qualitativos de sua responsabilidade - incluindo os aspectos de risco/compliance e os presentes nos filtros qualitativos - necessários ao processo de seleção. Eventualmente, a elaboração de parte ou a totalidade de alguns ou de todos esses processos pode ser terceirizada para empresa externa especializada;
- b) Participar, naquilo que for sua responsabilidade dentro das regras vigentes da REAL GRANDEZA, do processo de contratação da(s) empresa(s) terceira(s) responsáveis pela elaboração dos processos acima mencionados;
- c) Participar da parte dos processos de seleção e monitoramento previstos neste Manual que for sua responsabilidade dentro das regras vigentes da Fundação;
- d) Analisar e validar os trabalhos elaborados pelas empresas terceiras contratadas, relacionados ao item a);
- e) Manter a DI, os comitês e subcomitês competentes informados, tempestivamente, sobre efetivas desconformidades observadas no processo de seleção e monitoramento.
- f) Realizar o monitoramento contínuo, trimestral e anual dos fundos/gestoras no que se refere aos aspectos de conformidade, de risco de forma geral, incluindo imagem/reputacional, regulamento – incluindo enquadramento - e de aprovação de Demonstrações Financeiras.

11.2. Diretoria de Investimentos – DI

- a) Elaborar os materiais referentes aos processos de seleção e monitoramento previstos neste Manual. Eventualmente, a elaboração de parte ou a totalidade de alguns ou de todos esses processos pode ser terceirizada para empresa externa especializada;
- b) Participar, naquilo que for sua responsabilidade dentro das regras vigentes da Fundação, do processo de contratação da(s) empresa(s) terceira(s) responsáveis pela elaboração dos processos acima mencionados;
- c) Analisar e validar os trabalhos elaborados pelas empresas terceiras contratadas, relacionados ao item a);
- d) Efetivar a contratação e aplicações/resgates aprovados pela alçada competente;
- e) Manter os comitês e subcomitês competentes informados, tempestivamente e de acordo com as regras vigentes da Fundação, sobre o processo de seleção e monitoramento.
- f) Realizar o monitoramento contínuo, trimestral e anual dos fundos/gestoras no que se refere aos aspectos de rentabilidade/performance.

11.3. Alçadas e Comitês deliberativos

Deliberar sobre aprovações necessárias dentro do processo de seleção, contratação e efetivação dos rebalanceamentos/exclusões dos fundos de gestão terceirizada.

CIRG – Aprovar: (i) os fundos/gestoras, (ii) os aportes iniciais e adicionais, (iii) os resgates totais e parciais, (iv) os parâmetros utilizados no processo e posterior inclusão deles como anexo no Manual, e (v) demais aspectos inerentes ao processo que foram feitos de forma justificada pela equipe responsável pelo processo e precisam de validação da alçada competente.

MANUAL DE PROCESSO DE SELEÇÃO E MONITORAMENTO DE FUNDOS E GESTORAS

Aprovado em: 31/08/2021

