

RELATÓRIO DE IMPLEMENTAÇÃO AO PROGRAMA DE STEWARDSHIP

Março/2018

Versão 1.0

SUMÁRIO

I. INTRODUÇÃO	3
II. OBJETIVOS	3
III. PRINCÍPIOS	4
1. ADMINISTRAÇÃO DE CONFLITO DE INTERESSES	4
a) Informações Privilegiadas & Segregação	4
b) Política de Negociações e Best Execution	5
c) Política de Alocação de Ativos e Rateio de Ordens.....	6
2. CONSIDERAÇÃO DE ASPECTOS ASG	7
3. MONITORAMENTO DE EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS	7
4. EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO	8
5. CRITÉRIOS DE ENGAJAMENTO.....	10
6. TRANSPARÊNCIA ÀS ATIVIDADES DE STEWARDSHIP.....	10
IV. PRÓXIMOS PASSOS.....	10

I. INTRODUÇÃO

A Teorema Gestão de Ativos ("Teorema") foi fundada em março de 2007 com o nome de Bahema Gestão de Ativos, decorrente da participação societária que a Bahema S/A tinha na empresa. Em maio de 2010, a gestora passou a se chamar Teorema e a Bahema deixou de ser acionista. A Teorema foi estruturada desde sua fundação como uma *partnership*.

Ao longo dos anos, por meio de intensa atividade de governança corporativa na gestão das suas posições, a Bahema obteve rentabilidade expressiva nos seus investimentos e evoluiu de maneira natural para uma gestora de investimentos que nasceu com um objetivo único: rentabilizar o patrimônio com idoneidade, sem diferenciação entre recursos próprios e de terceiros.

A Teorema é uma das poucas gestoras exclusivas de fundos de ações do país que tem dentre seus principais sócios alguém com mais de 30 anos de experiência em renda variável, o que reforça nosso conhecimento e preocupação com o desenvolvimento das atividades de *stewardship*.

A Teorema acredita que, com a definição de critérios objetivos a serem seguidos, bem como orientações necessárias para pautar a conduta de seus Colaboradores, torna-se mais fácil e eficiente o exercício das atividades de *Stewardship* no melhor interesse dos fundos sob sua gestão e do Mercado de Capitais como um todo.

II. OBJETIVOS

A Teorema é uma sociedade dedicada à prestação de serviços de gestão de carteiras de fundos de investimento e, para guiar seus sócios, administradores, funcionários e todos que, de alguma forma, auxiliam o desenvolvimento de suas atividades ("Colaboradores"), desenvolveu o presente Relatório com o objetivo de demonstrar as implementações do Programa de *Stewardship* proposto pela AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais).

O presente documento atende ao estabelecido pelo Código AMEC de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship*, o qual dispõe sobre seis princípios que norteiam os investidores institucionais no cumprimento do seu dever fiduciários para com seus beneficiários finais.

Os princípios são:

- 1) Aprimorar os mecanismos de administração de conflitos de interesses
- 2) Considerar aspectos ASG nos seus processos de investimento e atividades de *stewardship*
- 3) Monitorar os emissores de valores mobiliários investidos
- 4) Ser ativos e diligentes no exercício dos seus direitos de voto
- 5) Definir critérios de engajamento
- 6) Dar transparência às suas atividades de *stewardship*

III. PRINCÍPIOS

1. ADMINISTRAÇÃO DE CONFLITO DE INTERESSES

Conflitos de interesses são todas as circunstâncias em que relacionamentos ou fatos relacionados aos interesses pessoais dos Colaboradores puderem interferir na objetividade e isenção necessária na prestação dos serviços da Teorema, tornando os negócios incompatíveis.

O Colaborador deve evitar a existência de conflitos de interesse, além de atentar cuidadosamente para situações envolvendo familiares ou parentes.

A seguir, destacamos alguns casos em que resta caracterizado conflito de interesses, ou seja, situações ou fatos em que há:

- Influência quanto ao julgamento do Colaborador atuando em nome da Teorema
- Concorrência com a atividade/negócio da Teorema
- Desvio de oportunidades de negócios da Teorema
- Ocupação significativa do tempo ou da atenção dispensada pelo Colaborador, diminuindo sua eficiência e produtividade em relação às suas tarefas profissionais
- Prejuízo à reputação do Colaborador ou à imagem da Teorema
- Caracterização de benefícios exclusivos ao Colaborador às expensas da Teorema

Caso o Colaborador se encontre em uma situação que suspeite que possa se enquadrar em conflito de interesses, tal suspeita deverá ser imediatamente reportada ao Diretor de *Compliance* para que este delibere pela forma de mitigação ou eliminação de tal conflito.

a) Informações Privilegiadas & Segregação

Ainda no que tange aos potenciais conflitos, o Colaborador também deve se atentar ao uso de Informações Privilegiadas, obtidas pelo Colaborador no exercício de sua função, conforme definido neste capítulo.

Informação Privilegiada: considera-se informação privilegiada aquela relacionada a qualquer emissor de valores mobiliários negociados no mercado brasileiro (como companhias abertas e fundos de investimento) que preencha, cumulativamente, as duas seguintes condições:

- **Seja confidencial, assim entendida a informação que não tenha sido ainda divulgada ao mercado de maneira oficial, pelo emissor ou pelo terceiro detentor da informação relacionada ao emissor; e**

- **Seja relevante, assim entendida a informação capaz de afetar a decisão dos investidores de negociar com valores mobiliários do emissor, inclusive no que diz respeito ao exercício de direitos políticos.**

É vedada a compra ou venda de títulos e valores mobiliários, com base na utilização de Informação Privilegiada, visando à obtenção de benefício próprio ou de terceiros (incluindo a Teorema, os Fundos Geridos e seus Colaboradores).

É vedada também a divulgação a terceiros de Informação Privilegiada que possa ser utilizada vantajosamente na compra ou venda de títulos e valores mobiliários, sob pena de apuração das práticas irregularmente tomadas, assim como a aplicação das sanções administrativas e judiciais eventualmente cabíveis.

A Teorema entende necessário também acompanhar e evitar eventuais conflitos de interesses entre o desempenho de suas atividades e eventuais atividades desenvolvidas por outras empresas pertencentes a seu grupo.

Por fim, é importante esclarecer que, atualmente, a Teorema exerce apenas a função de gestão das carteiras de fundos de investimento, não realizando, portanto, atividades que sejam conflitantes ou potencialmente conflitantes. Contudo, caso a Teorema passe a exercer outras atividades que caracterizem conflito de interesse, a Teorema promoverá todas as medidas cabíveis para segregação das atividades em todos os níveis, incluindo, mas não se limitando, ao de segregação física.

b) Política de Negociações e Best Execution

Os objetivos da política de negociações da Gestora são os seguintes: (i) obter, nas circunstâncias existentes de mercado, *best execution*; (ii) prevenir conflitos de interesse e o uso dos ativos dos clientes em benefício de terceiros; (iii) prevenir e evitar o envolvimento de Colaboradores em situações apresentando riscos de violações de deveres fiduciários; (iv) permitir a detecção de riscos potenciais de violações da política; (v) reprimir ações que criem riscos para a ética, integridade e reputação; (vi) reduzir o custo de *enforcement* interno; e (vii) orientar e treinar Colaboradores para identificar, prevenir, evitar e reprimir situações de risco e violações à política.

Os deveres principais da Gestora em relação à *best execution* são os seguintes: (i) dever de considerar preços, custos, velocidade, probabilidade de execução e liquidação, tamanho, natureza de ordens e quaisquer outros elementos relevantes para a estratégia; (ii) dever de colocar os interesses dos clientes acima de seus próprios; (iii) dever de minimizar o risco de conflito de interesse; (iv) dever de ativamente evitar transações conflitadas, arranjos de *soft-dollar*, e negociações paralelas sem a necessária transparência e consentimento do interessado; e (v) dever de reverter todo e qualquer benefício direta ou indiretamente recebidos em relação à execução de ordens de clientes.

A política de *best execution* da Gestora é baseada em cinco mecanismos principais:

- a) *valuation* independente: os ativos são avaliados independentemente de cotações de mercado ou avaliações de terceiros. Considerando que certos ativos têm baixa liquidez, o *spread* entre ofertas pode ser elevado e, a volatilidade de preços, elevada. Cotações, portanto, podem ser enganosas. A Gestora mantém especialistas em precificação de ativos para evitar estes problemas
- b) supervisão de “Diretos”: negócios diretos (“Diretos”) são transações em que um operador de bolsa ou balcão se propõe a comprar ou vender um mesmo ativo para comitentes diversos. Diretos acontecem quando a Gestora, seja a pedido dos clientes, seja em vista da estratégia de alocação, necessita transferir um ativo da carteira de um cliente para a carteira de outro. Tais transações somente acontecem se no interesse de ambos os clientes, com os devidos *disclosures* e aceites, a preços prévia e independentemente definidos pela área de *valuation* da Gestora, e dentro dos parâmetros e procedimentos do mercado ou balcão em que o ativo está registrado
- c) pré-autorização de corretoras baseada em critérios objetivos e rotinas de avaliação: a Gestora somente opera com corretoras pré-selecionadas com base em (i) capacidade de execução e habilidades da corretora (habilidade de executar trades de diferentes tipos de tamanho, tipos e papel), (ii) confiabilidade dos sistemas de comunicação e negociação da corretora, (iii) comissões e descontos e (iv) reputação, saúde financeira da corretora e de seu grupo financeiro
- d) monitoramento da alocação de ordens: em vista das restrições em relação à recepção de *soft-dollars*, semestralmente é revisado o direcionamento de ordens a corretoras com pesquisa relevante às atividades de Gestão & Análise. O Comitê de Investimentos verifica a qualidade dos relatórios de Gestão & Análise recebidos e avalia o direcionamento de fluxo de ordens, sempre observando as regras acima de *best execution*
- e) revisão periódica de políticas: revisão periódica e sistemática das políticas de corretoras autorizadas
- f) recusa de vantagens e serviços em troca de preferência de execução: a Gestora não aceita serviços que não sejam pesquisa (quaisquer serviços proibidos, “Serviços Proibidos”)

Execução de ordens: a execução de ordens procura fazer com que as alterações de posição se dê de maneira eficiente, com minimização de custos e execução aos preços desejados. As ordens podem ser colocadas tanto por telefone como via *e-mail*. A quase totalidade das ordens é executada via telefone (e as conversas são gravadas), mas a colocação de ordens via *chat* da Bloomberg ou *e-mail* serve como potencial método de execução em caso de problemas no sistema telefônico.

c) Política de Alocação de Ativos e Rateio de Ordens

As ordens de compra e venda de títulos e valores mobiliários pela Teorema, em benefício dos Fundos Geridos, são realizadas com relação a cada fundo de investimento sob gestão, observando a respectiva política de investimentos e os mandatos concedidos à Teorema.

Contudo, tendo em vista que a regulamentação vigente faculta à Teorema a realização de grupamento de ordens de compra e venda de títulos e valores mobiliários com relação aos Fundos Geridos, ou seja, a criação de uma conta *master*, na hipótese em que a Teorema optar pela utilização de uma conta *master*, haverá o rateio de tais ordens entre os fundos geridos, considerando a composição das carteiras e a política de investimento de cada fundo, sendo certo que neste caso, esta Política será

adequada para comportar tal sistemática. A Teorema e seus Colaboradores deverão, ainda, zelar para que os registros referentes aos rateios de ordens realizados sejam mantidos íntegros e à disposição da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), pelo período de 5 (cinco) anos.

Todas as ordens de compra e venda de títulos e valores mobiliários serão realizadas por telefone (com conversas gravadas), *chat* da Bloomberg ou outro sistema de comunicação válido (*e-mail*, por exemplo).

2. CONSIDERAÇÃO DE ASPECTOS ASG

A Teorema segue uma filosofia de investimento fundamentalista que tem como ponto de partida a análise microeconômica rigorosa de empresas listadas em bolsa de valores, para identificação de nomes que apresentem descontos no preço de mercado em relação ao seu valor intrínseco e, conseqüentemente, potencial de valorização no médio e longo prazo.

Na escolha de seus investimentos, a equipe de Gestão & Análise da Teorema leva em consideração, além do preço, fatores ambientais, sociais e, principalmente, de governança corporativa. A inadequação desses fatores aos princípios e valores mínimos esperados é fator de exclusão do potencial investimento da base de análise.

Os riscos dos fatores ambientais, sociais e de governança são avaliados quanto ao seu potencial de perdas financeiras (quantitativo) e também de imagem (qualitativo).

Quando necessário, a Teorema poderá vir a exercer ativismo societário ao fazer parte de conselhos de administração/fiscal engajando-se de maneira consultiva nas atividades empresariais e na comunicação com o mercado, a fim de aumentar a probabilidade/velocidade de correção do desconto e também adequar a investida aos padrões esperados em relação às questões ambientais, sociais e de governança.

Os prestadores de serviços e contrapartes da Teorema, por sua vez, são avaliados pela área de *Compliance*. Para fins da contratação de terceiros, a Teorema deverá observar os critérios de qualificação técnica, capacidade operacional, licenças, preço e idoneidade do terceiro contratado. A aferição destas condições e compatibilidade com nossas exigências em ASG será realizada através da análise de documentação e eventual realização de visitas (*due diligence*), bem como quaisquer outros procedimentos que sejam julgados necessários para comprovar as qualificações do terceiro contratado.

3. MONITORAMENTO DE EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS

A Teorema realiza o monitoramento com os emissores de valores mobiliários investidos de acordo com sua Política de Direito de Voto.

A Teorema exercerá o direito de voto em assembleias gerais, na qualidade de representante dos Fundos Geridos, norteada pela lealdade em relação aos interesses dos cotistas e dos Fundos Geridos, empregando todo o cuidado e a diligência exigidos na defesa dos direitos dos cotistas.

Nesse sentido, ao votar em assembleias representando os Fundos Geridos, a Teorema buscará votar favoravelmente às deliberações que, a seu ver, propiciem a valorização dos ativos que integrem as carteiras dos Fundos Geridos.

Na hipótese do edital ou carta de convocação não apresentar informações suficientes, a Teorema deverá envidar seus melhores esforços para obter os esclarecimentos necessários diretamente com os emissores dos títulos e valores mobiliários ou com os seus agentes.

4. EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

No exercício do voto, a Teorema deverá atuar em conformidade com a política de investimento dos Fundos Geridos e dentro dos limites do seu mandato, responsabilizando-se diretamente perante os cotistas na hipótese de extrapolação.

Se verificado potencial conflito de interesses, a Teorema deixará de exercer direito de voto nas assembleias das companhias emissoras dos ativos detidos pelos Fundos Geridos.

Em caráter excepcional, a Teorema poderá exercer direito de voto em situação de potencial conflito de interesse, desde que informem aos cotistas o teor e a justificativa sumária do voto a ser proferido. Neste caso, a Teorema solicitará ao Administrador que envie comunicado aos cotistas com 3 (três) dias úteis de antecedência.

A área de Gestão & Análise realiza o controle e a execução da Política do direito de voto e coordena o procedimento de tomada de decisão, registro e formalização do exercício de direito de voto, em nome dos Fundos Geridos.

É responsável pelo controle e execução desta Política de Voto a área de *Compliance*.

Matérias Obrigatórias

As seguintes matérias requerem voto obrigatório da Teorema, em nome dos Fundos Geridos.

Em relação a ações, seus direitos e desdobramentos:

- (a) Eleição de representantes de sócios minoritários no conselho de administração, se aplicável
- (b) Aprovação de planos de opções para remuneração de administradores da companhia, se incluir opções de compra “dentro do preço” (preço de exercício da opção é inferior ao da ação subjacente, considerando a data de convocação da assembleia)
- (c) Aquisição, fusão, incorporação, cisão, alterações de controle, reorganizações societárias, alterações ou conversões de ações e demais mudanças de estatuto social, que possam, no entendimento da Teorema, gerar impacto relevante no valor do ativo detido pelo Fundo Gerido
- (d) Demais matérias que impliquem tratamento diferenciado

Em relação a ativos de renda fixa ou mista:

Alterações de prazo ou condições de pagamento, garantias, vencimento antecipado, resgate antecipado, recompra e/ou remuneração originalmente acordadas para a operação.

Em relação a cotas de fundos de investimento:

- (a) alterações na política de investimento que impliquem alteração na classificação dos Fundos Geridos de acordo com as normas da CVM ou da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”)
- (b) mudança do administrador ou gestor, que não entre integrantes do seu conglomerado ou grupo financeiro
- (c) aumento da taxa de administração ou criação de taxas de entrada e/ou saída
- (d) alterações nas condições de resgate que resultem em aumento do prazo de saída
- (e) fusão, cisão, incorporação, que propicie alteração das condições previstas nos itens anteriores
- (f) liquidação do fundo de investimento
- (g) assembleia de cotistas nos casos previstos no art. 39 da Instrução CVM nº 555/14

Matérias não Obrigatórias

Sem prejuízo do exercício de direito de voto em relação às Matérias Obrigatórias, a Teorema poderá comparecer às assembleias gerais das companhias emissoras e exercer o direito de voto em relação a outras matérias que, a seu critério, sejam de interesse dos Fundos Geridos e dos seus cotistas.

Exceção ao Exercício do Direito de Voto

Ainda que se trate de Matéria Relevante Obrigatória, o exercício da Política de Voto ficará excepcionalmente a exclusivo critério da Teorema, se:

- (i) a Assembleia ocorrer em qualquer cidade que não seja capital de Estado e não seja possível voto à distância
- (ii) o custo relacionado com o exercício do voto não for compatível com a participação do Ativo no fundo
- (iii) a participação total dos Fundos Geridos, sujeitos à Política de Voto, na fração votante na matéria, for inferior a 5% (cinco por cento) e nenhum dos Fundos Geridos possuir mais do que 10% (dez por cento) de seu patrimônio no Ativo em questão
- (iv) houver situação de potencial conflito de interesse, observadas as disposições do que tratam do exercício da política de voto em tais situações
- (v) as informações disponibilizadas pela empresa não forem suficientes, mesmo após solicitação de informações adicionais e esclarecimentos, para a tomada de decisão

Comunicação aos Cotistas

Ao final de cada mês a Teorema disponibilizará, em sua sede, aos investidores dos Fundos Geridos, relatório contendo o inteiro teor dos votos proferidos e o resultado das votações.

5. CRITÉRIOS DE ENGAJAMENTO

Engajamento com integrantes da indústria é uma parte fundamental do processo de investimento, por isso a preocupação da Teorema em se manter participativa nos fóruns da AMEC e levar assuntos relevantes aos demais participantes.

Algumas das principais questões consideradas: conformidade legal, corrupção e ética, transparência, uso de recursos naturais, resíduos gerados, impacto sobre o meio ambiente, relações trabalhistas, relacionamento com a comunidade, entre outros.

Do ponto de vista do engajamento interno, este Relatório tem o intuito de promover o aprofundamento dos profissionais da Teorema no tema *Stewardship*, em conformidade com nossa Política de Treinamento Contínuo.

6. TRANSPARÊNCIA ÀS ATIVIDADES DE STEWARDSHIP

O presente relatório tem como objetivo dar transparência às atividades realizadas ao longo do último ano em relação ao Código *Stewardship*. Ao longo da sua produção, foram identificadas as Políticas Internas formalmente estabelecidas que estão em conformidade com os princípios do Código e as necessidades de implementação e aprimoramento.

As Políticas e procedimentos que não estão aqui registradas podem ser encontradas no site institucional da Gestora www.teoremacapital.com.br.

IV. PRÓXIMOS PASSOS

O presente relatório se traduzirá no Programa de Implementação de Práticas de *Stewardship*, a ser permanentemente atualizado pela área de *Compliance* com auxílio da equipe de Gestão & Análise.

Sempre que necessário, as metas e práticas definidas serão revistas e circuladas entre os colaboradores, visando total conhecimento e aplicação. Anualmente, o Relatório será revisado e publicado no site da AMEC <https://www.amecbrasil.org.br/stewardship/signatarios/>.