

**ATA DA 10ª REUNIAO ORDINÁRIA DE 2018 DO COMITÊ DE
INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PREVIDENCIA DOS SERVIDORES
PUBLICOS DO MUNICIPIO DE CÂNDIDO MOTA- 1. DATA, HORA E LOCAL :**

Aos 29 de outubro de 2018, às 16h, na sede do CANDIDOMOTA PREV, situado a Rua Jose Elias Cury nº 991 - Centro . 2. **MEMBROS PRESENTES:** Horst Gunther Muller, Eduardo Faria e Elaine Terezinha Tomazim Shibamura. 3º **Pauta** - Análises dos Investimentos com relação a posição dos ativos , enquadramentos da carteira e análise da disponibilidade financeira e Cenário Econômico. **ASSUNTOS TRATADOS** - No primeiro assunto do 3º item da pauta vale destacar uma análise do **IPEA (Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas)** onde faz uma leitura relatando que o desempenho da economia no terceiro trimestre vem se caracterizando pelo aumento da instabilidade no mercado financeiro combinado com a continuidade do lento processo de recuperação da atividade econômica. Na comparação com o segundo trimestre, a evolução do PIB apresenta alguma aceleração (crescimento com ajuste sazonal de 1,1%), mas esta aceleração na margem ocorre após o agudo choque de oferta adverso causado pela greve dos caminhoneiros, devendo-se, assim, em grande medida, à fraca base de comparação. O aumento da instabilidade, por sua vez, vem sendo causado por uma série de fatores domésticos e externos. No front externo, o cenário revela-se menos favorável às economias emergentes, devido ao processo de normalização da política monetária nos Estados Unidos, ao recrudescimento da guerra comercial promovida pelo governo Trump e aos episódios envolvendo Turquia e Argentina, cujas moedas desvalorizaram fortemente, contribuindo para aumentar a percepção de risco no mercado internacional. No âmbito doméstico, as incertezas associadas ao período eleitoral, em um quadro fiscal ainda marcado por desajuste estrutural significativo, têm provocado o aumento dos prêmios de risco e o aperto das condições financeiras, afetando de forma negativa as decisões de investimento e consumo dos agentes econômicos. A relativamente baixa taxa de crescimento esperada para este ano (1,6%) e a elevada volatilidade macroeconômica derivam das mesmas fragilidades estruturais da economia: estagnação da produtividade e desequilíbrio fiscal. No curto prazo, o efeito negativo da baixa produtividade sobre as taxas de crescimento tende a ser minimizado pela capacidade ociosa ainda existente na economia - dado o elevado hiato de produto observado (3,7%, de acordo com o Indicador Ipea), é possível projetar uma retomada mais forte da economia no próximo ano sem pressões inflacionárias significativas. O desequilíbrio fiscal, em contrapartida, ao colocar a dívida pública em trajetória de alta não sustentável, tem gerado incertezas que afetam as decisões de investimento e consumo de mais longo prazo e aumentam o risco financeiro percebido pelos investidores. Este é, de longe, o principal fator interno de risco para o cenário traçado nas previsões apresentadas nesta seção, que discute também a trajetória esperada para a dívida pública e o papel do teto dos gastos na estratégia de reversão de sua tendência de alta. No segundo assunto do 3º item da pauta analisando a posição da carteira constatamos que: os fundos **ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B" - FUNDOS 100% TÍTULOS PÚBLICOS** fecharam com R\$ 39.835.394,70 correspondendo a 59,04 % do patrimônio líquido , em seguida aparece os **ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA "A" - FUNDOS RENDA FIXA REFERENCIADOS** que corresponde a R\$ 5.130.609,75 ou seja 7,60 % do PL, logo mais o **ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA "A" - FUNDOS RENDA FIXA (LIVRE)** no valor de R\$ 9.827.784,23 correspondendo 14,57% do PL



TERNA

Cliente: CÂNDIDO MOTA - SP

Data Inicio: 31/10/2016

Data Extrato: 28/09/2018

Índice de Comparação: IPCA + 5%

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Posição de Ativos											
Gerador	CNPJ	Ativo	Vol*	Val*	Mês	% Índice	Ano	Valor(R\$) (28/09/2018)	% Carteira	PL do Fundo	% no PL do Fundo
Renda Fixa											
ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "A" - FUNDOS 100% TÍTULOS PÚBLICOS											
BS GESTÃO DE RECURSOS FIXOS	07.452.078/0001-05	BS TCA-8 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4,98%	0,51	-0,16%	-0,01%	0,48%	200.919,49	0,30%	3.646.866,495,81	0,01%
CEF	10740.556/0001-99	CAIXA BRASIL TNA-8 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	4,38%	0,52	-0,18%	-0,03%	2,59%	50.000,49	0,08%	3.081.131,065,61	0,06%
CEF	10740.670/0003-06	CAIXA BRASIL TNA-8 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,82%	0,08	-0,53%	-0,82%	-4,69%	6.892.024,81	10,22%	19.892.345,937,17	0,03%
CEF	11.060.913/0001-40	CAIXA BRASIL TNA-8 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,50%	0,32	0,89%	-0,02%	4,70%	11.101.667,50	2,645%	3.106.450,151,64	0,14%
CEF	14.586.926/0001-71	CAIXA BRASIL TNA-8 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,73%	0,26	1,33%	-0,21%	5,71%	21.399,083,00	32,00%	6.454.592,562,25	0,35%
		Sub-total ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "A" - FUNDOS 100% TÍTULOS PÚBLICOS						35.635,394,70	35,04%		
ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA "A" - FUNDOS RENDA FIXA REFERENCIADOS											
CEF	10.546.895/0001-50	CAIXA NOVO BRASIL TNA-8 FI RENDA FIXA LP	4,75%	0,10	-0,73%	0,02%	2,67%	5.130.609,25	7,50%	1.749.264,976,20	0,20%
		Sub-total ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA "A" - FUNDOS RENDA FIXA REFERENCIADOS						5.130.609,25	7,50%		
ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA "A" - FUNDOS RENDA FIXA (LIVRE)											
GER INVESTIMENTOS	20.486.593/0001-10	SCR INSTITUCIONAL TNA-8 FI RENDA FIXA	7,35%	0,76	1,72%	0,34%	8,61%	5.515.120,79	18,17%	56.591.573,23	9,75%
TNA CAPITAL	27.265.044/0001-83	NZL 304-05 FI RENDA FIXA	0,00%	0,00	-0,17%	-0,02%	2,39%	4.312.453,44	8,25%		0,00%
		Sub-total ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA "A" - FUNDOS RENDA FIXA (LIVRE)						9.827.574,23	14,57%		
ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA "A" - FIDC ABERTO											
GER INVESTIMENTOS	17.013.965/0001-92	SCR PRIMEI FIDC SENIOR 1	0,00%	0,00	3,56%	14,43%	24,55%	6.214.659,99	9,21%		0,00%
		Sub-total ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA "A" - FIDC ABERTO						6.214.659,98	9,21%		
		Sub-total Renda Fixa - FIDC ABERTO						61.006.447,65	90,13%		
Renda Variável											
ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA "A" - FUNDOS AÇÕES LIVRES											
CEF	10.577.512/0001-79	CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	19,38%	1,59	0,02%	-0,48%	-15,87%	81.433,03	0,14%	31.100.975,29	0,55%
CEF	15.196.230/0001-47	CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	18,56%	1,80	-2,16%	-0,15%	-10,91%	96.072,44	0,14%	193.266,296,07	0,08%
		Sub-total ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA "A" - FUNDOS AÇÕES LIVRES						186.505,48	0,28%		
ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA "A" - FIP											

19.10.003

Handwritten signature and initials.

**TERNA**

Cliente: CANDIDO MOTA - SP
Data Inicio: 25/10/2016

Data Fim: 29/09/2018
Índice de Comparação: IPCA + 6%

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Posição de Ativos											
Gestor	CNPJ	Ativos	Vol*	VAR	Mda	% Índice	Ans	Valor(R\$) (25/09/2015)	% Carteira	PL do Fundo	% no PL do Fundo
AS CAPITAL PARTNERS	15.711.767/0001-40	WS MULTISTRATEGIA FIP	0,00%	0,00	-0,25%	-1,07%	11,34%	3.244.825,75	4,65%		0,00%
Sub-total ARTIGO 5º INCISO IV, ALÍNEA "A" - FIP											
								3.144.626,75	4,46%		
ARTIGO 5º INCISO IV, ALÍNEA "B" - FIP											
REAGESTORA DE RECURSOS	15.374.694/0001-19	REAG-RENTA IMOBILIARIA EIT - DOMELL	0,00%	0,00	3,47%	2,99%	14,50%	1.016.544,06	1,47%		0,00%
Sub-total ARTIGO 5º INCISO IV, ALÍNEA "B" - FIP											
								3.016.544,06	4,27%		
Sub-total Fundo Variável - FIP											
								6.161.170,81	9,41%		
Conta Corrente											
CONTA CORRENTE - CONTA CORRENTE											
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			0,39%	0,00	8,00%	1,00%	0,00%	110.363,41	0,16%	0,00	0,00%
Sub-total CONTA CORRENTE - CONTA CORRENTE											
								110.363,41	0,16%		
Sub-total Conta Corrente											
								110.363,41	0,16%		
Total											
								67.468.337,36	100%		

24/10

BPM

[Handwritten signature]

FLS. Nº 004

**TERNA**

Cliente: CÂNDIDO MOTA - ISP

Data Início: 31/10/2016

Data Fim: 28/09/2018

Índice de Comparação: IPCA + 6%

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Enquadramento da Carteira					
Artigo	Descrição	Valor(R\$)	% Carteira	Política Investimento	Limite Res. 4.604/17
Renda Fixa					
ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"	FUNDOS 100% TÍTULOS PÚBLICOS	39.835.364,66	59,04%	70,00%	100,00%
ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA "A"	FUNDOS RENDA FIXA REFERENCIADOS	5.130.609,75	7,50%	60,00%	50,00%
ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA "A"	FUNDOS RENDA FIXA (LIVRE)	5.227.704,23	7,57%	30,00%	40,00%
ARTIGO 7º, INCISO VI, ALÍNEA "A"	FDO AJUSTO	6.214.658,99	9,21%		
Total Renda Fixa		66.408.337,63	90,42%		
Renda Variável					
ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA "A"	FUNDOS AÇÕES LIVRES	5.166.355,40	7,73%	15,00%	20,00%
ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA "A"	FIP	5.144.626,75	7,69%	5,00%	5,00%
ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA "B"	FII	3.006.354,06	4,47%	5,00%	5,00%
Total Renda Variável		13.317.336,21	17,93%		
Total		79.725.673,84	100,00%		
Conta Corrente					
CONTA CORRENTE	CONTA CORRENTE	110.363,41	0,15%		100,00%
Total Conta Corrente		110.363,41	0,16%		

Handwritten signature

Handwritten initials

Handwritten mark



TERNA

Data Extração: 28/09/2018
Índice de Comparação: IPCA + 6%

Cliente: CANDIDO MOTA - SP
Data Inicio: 31/10/2016

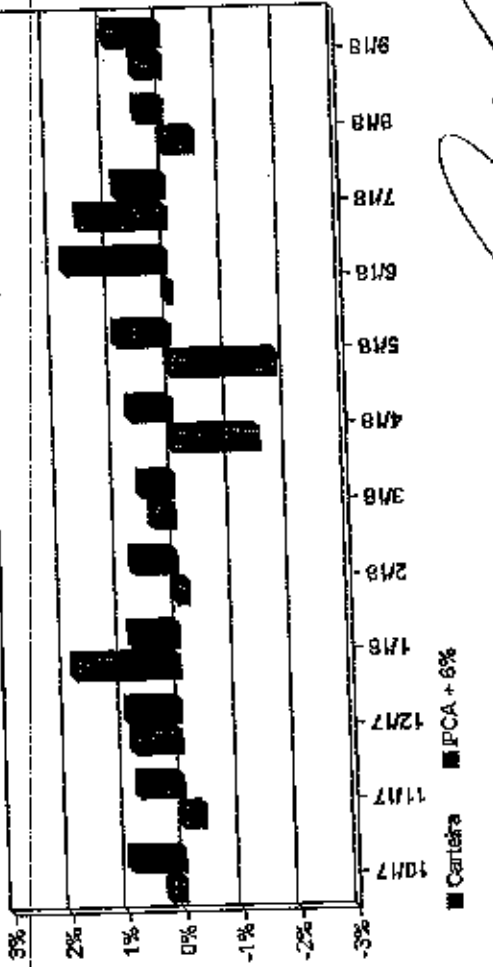
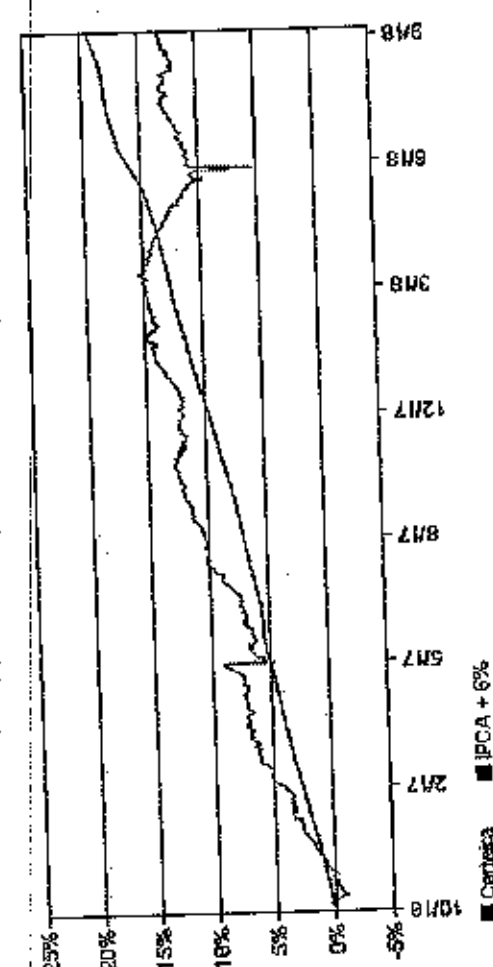
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Rentabilidades da Carteira

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ret. Ano
2016													
IPCA + 6%													
P.P. Index	0,22	2,59	0,78	0,14	-0,42	0,51	0,23	0,92	1,20	0,23	0,19	2,10	2,29
IPCA + 6%	0,22	0,75	0,23	0,56	0,32	0,28	0,73	0,72	0,52	0,91	0,54	0,81	1,46
P.P. Index	0,09	1,64	0,23	-0,41	-0,24	0,28	1,50	0,20	0,58	0,67	-0,45	1,22	0,93
IPCA + 6%	0,09	0,71	0,37	0,11	-0,15	0,06	1,51	-0,55	0,42	0,67	-	-0,10	1,21
P.P. Index	0,35	0,95	0,39	2,30	-0,74	1,81	0,67	-0,88	-0,35	-	-	-	-0,86
IPCA + 6%	0,35	0,74	0,39	0,71	0,39	1,75	0,64	0,44	0,42	-	-	-	7,93
P.P. Index	0,35	0,95	0,39	2,30	-0,74	1,81	0,67	-0,88	-0,35	-	-	-	8,100

Rentabilidades Mensais - 12 últimos meses

Evolução da Rentabilidade



[Handwritten signature]

800 00 571

HORUS GGR

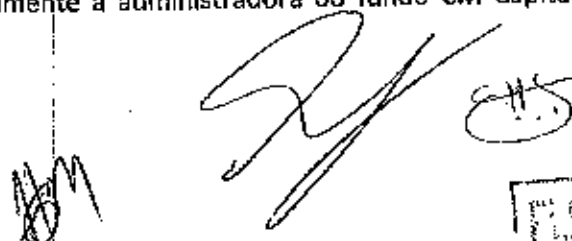
A terceira operação é uma CCI (Cédula de Crédito Imobiliário) emitida pela BTL Empreendimentos Imobiliários Ltda., no valor de R\$ 4,9 milhões, com vencimento em novembro/2019. Em virtude de uma negociação do imóvel garantidor da operação, via recebíveis de aluguel, as partes concordaram em reestruturar a estrutura da operação para transformá-la em "bullet" e, ainda, incluir nova hipótese de vencimento antecipado da emissão que se daria em caso da venda do referido imóvel garantia. A administradora do fundo avaliou que o durante o processo de aditamento, será constituída uma provisão de PDD para o ativo que permanecerá até a efetiva formalização do aditamento. Visando reduzir o valor da PDD, enquanto a administradora avalia as novas condições do papel, a Gestão vem auxiliando os emissores na divulgação e no processo de venda do imóvel garantido, sendo que a sua comercialização é de interesse de todas as partes da operação, uma vez que o evento é hipótese de vencimento antecipado da dívida, o que anteciparia a sua quitação integral. Ao longo do mês de Setembro, após a notificação ao proprietário do imóvel o qual cede a garantia a operação sobre o histórico de inadimplência e aumentamos com tratativas não só como representantes da BTL Empreendimentos mas também com proprietário do imóvel visando avançar com tratativas com alguns investidores que se mostraram interessados em adquirir o imóvel dado como garantia na operação e consequentemente termos a possibilidade de reestruturação da dívida da BTL Empreendimentos Imobiliários que se encontra em processo de reestruturação societária.

Em setembro, a CM Capital aumentou o PDD para duas emissões da carteira do fundo devido a revisão do Rating destas no último mês:

CCI Nova Colorado: A empresa de Rating rebaixou a nota da dívida devido a negociação da empresa entre a CIPASA e a FII Mérito. Devido a suspensão de negociações de cota no fundo na B3 no mês de setembro, a agência de Rating, manteve a análise levando em consideração o risco da antiga proprietária, a CIPASA e, consequentemente, o rating não levava em consideração a nova administração de CCI Nova Colorado. Foram levantados todos estes pontos com a agência de rating, que se prontificou a fazer uma nova análise do rating, após a finalização da aquisição para parte do FII Mérito. A Horus GGR acompanha o risco de crédito da operação e levantou os pontos os quais a agência de rating não levou em consideração na revisão da operação. Dados como fluxo da operação, velocidades de venda do projeto e VGV esperando do empreendimento não foram levados em consideração em prol de um análise financeira do acionista, que já estava em tratativa de venda da Nova Colorado. Sendo assim, a posição acionária da Nova Colorado já se encontrava desatualizada na data de emissão o rating, o que levamos a CM Capital visando a revisão do PDD da emissão.

Debêntures Campos Lindos: A agência de rating divulgou um relatório da operação onde, de acordo com a metodologia da agência de Rating, a credora poderia ter problemas de liquidez e pagamento das parcelas futuras da dívida. Ao tomar conhecimento deste relatório, a emissora tomou as providências para a emissão de um carta-conforto junto ao seu acionista majoritário visando reforçar sua capacidade de pagamento das parcelas de sua dívida.

É importante reforçar, que as duas operações estão adimplentes com as obrigações assumidas perante o fundo, e a gestão da Horus GGR está tomando as providências para revisão dos Ratings, que em nossa opinião, a redução não condiz com a qualidade e histórico de crédito das duas emissoras. Além disso, notificamos oficialmente a administradora do fundo CM Capital, pedindo



FLS. Nº 011

HORUS|GGR

explicações sobre o processo de precificação de PDD para duas emissões que estão adimplentes com o fundo.

Todas as medidas mitigadoras e estratégias de gestão adotada pela Gestora, bem como todas as negociações entre a gestora e os emissores com intuito de reverter os cenários de inadimplências pecuniárias e não pecuniárias, são mensalmente reportadas à Administradora.

Em setembro avançamos com o volume de ações na esfera judicial com os emissores os quais estão em inadimplência pecuniária e não pecuniária através de notificações judiciais e através de comunicados via os agentes fiduciários visando evitar o vencimento antecipado das dívidas. A HORUS GGR tem como principal objetivo o compromisso com seus cotistas de atuar de forma diligente e transparente, não só na gestão dos ativos de liquidez alocados do fundo, mas também no processo de recuperação e negociação das garantias das operações de crédito privado que estão na carteira. É importante salientar que a gestão HORUS GGR atua dentro da esfera jurídica e financeira neste processo, e algumas etapas deste processo dependem das autoridades regulatórias e de serviços públicos, o que às vezes podem trazer disparidades nos prazos de negociação e registro das operações.

Tabela de Rentabilidade

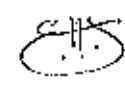
Tabela Rentabilidade: IMA-B 5 x GGR Institucional FI RF IMA-B 5.

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2016	2,50%	1,27%	0,82%	1,66%	0,82%	0,88%	1,29%	1,05%	1,45%	0,52%	0,30%	1,41%	14,88%
IMA-B 5	2,97%	1,54%	0,76%	1,54%	0,80%	0,94%	1,21%	1,09%	1,41%	0,46%	0,40%	1,39%	15,48%
2017	1,07%	1,44%	1,50%	0,62%	0,88%	1,24%	2,56%	1,15%	1,16%	0,39%	-0,26%	1,22%	13,73%
IMA-B 5	1,16%	1,49%	1,39%	0,71%	0,88%	0,52%	2,85%	1,25%	1,01%	0,48%	0,10%	0,88%	12,58%
2018	1,11%	-3,64%	-2,64%	-2,42%	-3,66%	-0,25%	1,60%	-0,60%	1,72%				-8,61%
IMA-B 5	1,33%	0,54%	1,62%	0,42%	-1,56%	0,45%	1,48%	-0,26%	0,39%				4,98%

Fonte: GGR, Setembro 2018

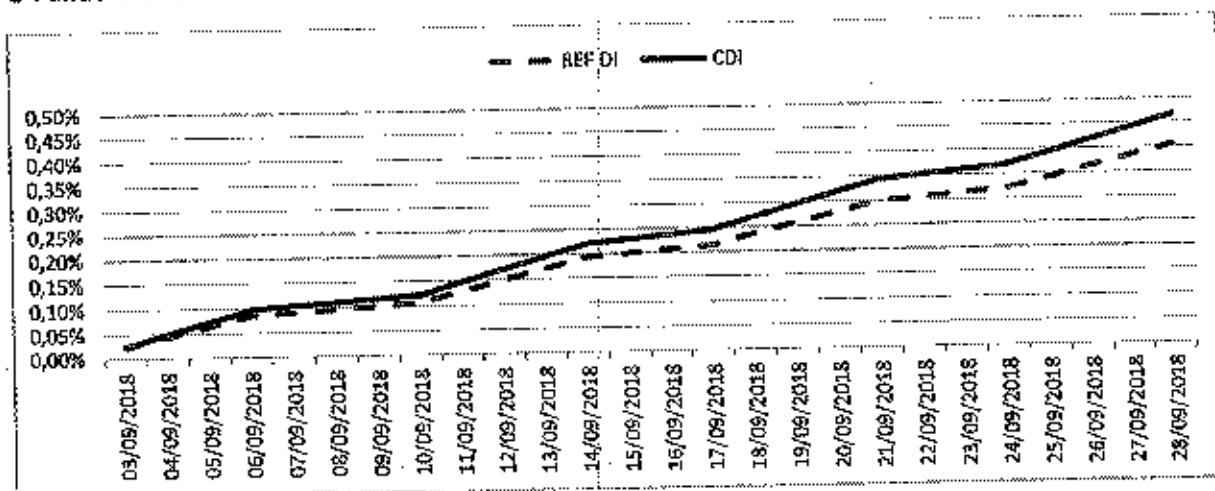
Fundo GGR FI Referenciado DI

A demanda por LFT continuou alta no mês de setembro. A busca por maior liquidez depois da recuperação dos títulos atrelados a inflação, aumentou o deságio dos vencimentos em LFT.

REC. Nº 012

O Fundo GGR FI Referenciado DI fechou o mês com rentabilidade de 86% do CDI.



Fonte: GGR, Setembro 2018

Tabela de Rentabilidade.

Tabela Rentabilidade: CDI x GGR FI Referenciado DI.

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2016	1,11%	0,85%	1,16%	0,90%	1,06%	1,13%	1,07%	1,17%	1,05%	0,92%	0,99%	1,08%	13,23%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%
2017	1,03%	0,83%	1,00%	0,76%	0,89%	0,78%	0,78%	0,77%	0,61%	0,61%	0,53%	0,51%	9,50%
CDI	1,09%	0,87%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,65%	0,57%	0,54%	9,95%
2018	0,54%	0,43%	0,50%	0,47%	0,45%	0,48%	0,51%	0,51%	0,41%				4,38%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,56%	0,47%				4,81%

Fonte: GGR, Setembro 2018

[Assinatura]

[Assinatura]

[Assinatura]

1713.121013

HORUS|GGR

FIDC GGR Prime I

O FIDC GGR PRIME I ("FIDC") iniciou suas atividades em 01/09/2014, desde então foram adquiridos aproximadamente R\$270.000.000,00 em ativos elegíveis, o fundo encerrou o mês de setembro com R\$ 206.773.275,00 de patrimônio líquido.

Fatos relevantes do mês.

O mês de setembro terminamos a due diligence em todos os ativos os quais estão apresentando inadimplência pecuniária e não pecuniária. Todos os ativos tiveram seus registros de garantia e fluxo de operações reavaliados visando melhor o cenário de fluxo de pagamento do fundo nos próximos meses. Ao longo dos primeiros seis meses estabelecemos como meta principal a análise criteriosa da evolução dos empreendimentos, avaliando ritmo de vendas, velocidade de obras e principalmente a capacidade de execução das garantias das operações. Além disso, nossa agenda de visitas aos empreendimentos está agendada até o final do ano. Até agora os empreendimentos localizados no Paraná, Rio de Janeiro, Mato Grosso e São Paulo foram visitados.

Como citado nos meses anteriores, alguns dos ativos dos fundos apresentaram inadimplência pecuniária e não pecuniária. Nestes casos a Gestora tem adotado uma posição mais assertiva no processo de negociação com as empresas inadimplentes, seja através de negociações diretamente com sócios das empresas, ou seja, através de assessores jurídicos os quais, sobre orientação da Gestora vem trabalhando na esfera judicial e extrajudicial. O objetivo principal da nova gestão equipe de gestão do fundo é a total recuperação e retomada da entrada de crédito ao patrimônio do fundo, seja através de execução das garantias ou através de processos de dação em pagamento. Em ambos os casos a recuperação do ativo terá impacto direto na redução das provisões estipuladas pelo administrador do fundo.

É importante salientar que o processo de execução de garantias dos ativos inadimplentes envolve uma série de fatores relacionados a análise de documentação dos ativos, avaliações e laudos econômicos dos valores a serem recuperados. Neste processo de execução de garantias de alguns destes ativos a administradora do fundo permanece monitorando os níveis de provisão aplicados atendendo as regras pré-estabelecidas no regulamento e na regulamentação da CVM. A Administradora CM Capital é a única responsável pela precificação das provisões, onde o comitê de risco da administradora avalia toda a documentação das operações e a evolução das tratativas entre gestor e emissores e estipula métricas próprias de avaliação as quais não são divulgadas a gestora. Essas provisões são feitas pelo Comitê de Risco da CM Capital mensalmente e os resultados não são discutidos com a gestoras.



FILS Nº 014

HORUS|GGR

A Gestão está atuando ativamente nos próximos meses para diminuir consideravelmente as provisões ora acuradas no Fundo via formalização de acordos extrajudiciais ou judiciais em algumas operações que já se encontram inadimplentes. Abaixo segue um resumo do plano de recuperação do ativo os quais estão com provisão na carteira do FIDC em setembro.

Ativos:

- **GBX Londrina (Grupo GBX):** Saldo devedor das 10 (dez) CCI's em 30 de agosto de 2018 é de R\$11,4 milhões dos quais, R\$7,5 milhões representados por 11 (onze) parcelas estão em aberto desde maio/2017. Cobranças independentes formalizadas, bem como solicitado ao Agente Fiduciário início dos procedimentos de cobrança por meio de notificações formais extrajudiciais, que antecedem possíveis providências judiciais.

Após a inadimplência da Emissora, foi firmado Acordo de Quitação Integral que previa a quitação das CCIs de sua emissão e das debêntures emitidas pela Properties GRU, o qual previa a possibilidade de receber na forma de Dação em Pagamento, pelo GBX PROPERTIES II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, 100% (cem por cento) dos direitos que indiretamente detém sobre o empreendimento imobiliário denominado "Hotel Air Side - Tryp by Wyndham", localizado na área de embarque do Terminal 3 do GRU AIRPORT - Aeroporto Internacional de São Paulo.

Após o não cumprimento das condições avençadas no Acordo de Quitação Integral, o Fundo contratou escritório especializado em execução de créditos para conduzir os procedimentos extrajudiciais e judiciais para adoção das medidas cabíveis para recuperação do crédito.

- **Properties GRU (Grupo GBX):** Saldo devedor das 16 (dezesesseis) debêntures em 30 de julho de 2018 é de R\$24,3 milhões dos quais. Gestora revisou o Aditamento ao Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel foi devidamente registrado o qual triplicou o percentual de garantia real e buscando reforçar a avaliação de rating.

Conforme mencionado no item acima, O Grupo GBX realizou proposta de Acordo de Quitação, que posteriormente foi ratificado pelos Cotistas.

Em agosto de 2018, o prazo estipulado ao emissor para a liberação dos ativos, em particular o hotel Tryp INN - Air Side venceu e não houve por parte do emissor uma contraproposta referente ao prazo de liberação do ativo para o fundo a qual foi feita a formalização da dação em pagamento. Em virtude do vencimento do prazo a gestora contratou um assessor jurídico o qual dará início ao processo de notificação judicial onde serão levantados todas as garantias reais e fidejussórias para execução da dívida na esfera judicial.

Em virtude do atraso e vencimento do prazo para a liberação das garantias, para a execução da dação em pagamento, a administradora CM Capital em seu comitê de crédito precificou as operações de GBX Londrina e GRU com 100% de PDD, uma decisão que não foi aprovada pela gestora, uma vez que as operações tem garantias e mesmo com a inadimplência a Horus GGR já comprovou em outras

AS 11 015

HORUS GGR

operações do mesmo fundo que estas garantias são executáveis. As operações contam com garantias reais e fidejussórias devidamente válidas e exigíveis, para fazer frente a eventuais inadimplências não regularizadas.

- (Grupo Teixeira Holzman) :

Eurowan Saldo devedor das 12 (doze) debêntures em 29/04/2018: R\$ 12.430.000,00

A emissora já demonstrava incapacidade de continuidade de adimplência ao fluxo de pagamento previsto na escritura de emissão, sendo que tal constatação levantada pela HORUS GGR foi levada à assembleia geral de cotistas e, nesse sentido, restou autorizado pelos Cotistas a manter tratativas com a emissora para realização de acordo.

A emissora apresentou duas propostas à HORUS GGR, sendo ambas inviáveis sob a ótica da gestora, pois os bens oferecidos em dação em pagamento estavam sobreprecificados levando em consideração os valores praticados em mercado para os mesmos ativos.

Visto o insucesso nas tratativas junto a emissora sobre a possibilidade de acordo extrajudicial, o Fundo mandou em assembleia geral, escritório de advocacia especializado para realizar todos os atos extrajudiciais e judiciais da execução do título.

Em 05 de outubro de 2018 foi apresentada nova proposta ao Fundo em critérios razoáveis, porém entendemos que o acordo deverá ser realizado no bojo da execução do título, visto que trará maior robustez e segurança jurídica à satisfação definitiva do crédito. Não obstante à esse aspecto, o emissor reiterou o pedido para celebração de acordo extrajudicial, o que fora prontamente negado, solicitando ao mesmo que apresente sua proposta em juízo.

Com o vencimento das debêntures da Eurowan no final de setembro, o assessor jurídico iniciou o processo de execução judicial das dívidas do Grupo no fundo, sendo assim, a partir do mês de outubro, as propostas a serem analisadas pela gestora deverão ser apresentadas somente nos autos de procedimento judicial.

- **Paysage: Empreendimento Paysage** – Saldo devedor das 16 Debêntures em 29/06/: R\$ 21.000.000,00

Em virtude das obrigações não pecuniárias não cumpridas e constatada o inadimplemento das parcelas vincendas foi aprovado a declaração do vencimento antecipado da dívida, e se iniciou os procedimentos de execução.

Em agosto finalizamos todo o processo de avaliação dos imóveis dados em garantia na operação. Um novo laudo de avaliação foi apresentado com valores de venda força equivalentes a mais de 150% do valor atualizado do valor da dívida. Importante salientar que as avaliações dos imóveis foram feitas considerando as matrículas como glebas e não como loteamentos, uma vez que o loteamento não

FLS. Nº 016

HORUS|GGR

está aprovado e registrado. Sendo assim, mesmo com o valor das glebas como garantia, o fundo terá no processo de dação Imóveis com valores acima da dívida atualizada, e com potencial de valorização uma vez que a gestão do fundo conseguir a aprovação do loteamento.

A Ação de execução da dívida foi distribuída e os tramites referente ao despacho na respectiva vara cível

- **BR LAND** – Saldo devedor das 33 Debêntures em 29/09: R\$ 21.000.000,00

Após a constatação do inadimplemento das parcelas vincendas e de suas obrigações não pecuniárias, a gestora iniciou tratativas com o empresário para negociação da dação em pagamento do valor integral da dívida através dos lotes dos empreendimentos em Araraquara e Leme, cidades situadas no estado de São Paulo.

Foi requerido um prazo de quarenta e cinco dias para que o empresário apresentasse documentação comprobatória da evolução das tratativas de aprovação do loteamento em Araraquara que fora postergado devido a obrigatoriedade de mudança no projeto original. Ao longo do mês de setembro a gestora recebeu parte da documentação referente a aprovação e negociou os valores dos imóveis para cálculo da quantidade de lotes no empreendimento de Leme, o qual já está aprovado e com maior potencial de liquidez.

O agente fiduciário já está tomando as providências para convocação de assembleia de debenturistas para oficializar a dação em pagamento e seus respectivos valores. Nossa projeção é que o processo dure em torno de três meses.

Devido ao atraso das parcelas, a CM Capital aumentou a PDD da dívida em seis pontos percentuais mesmo com a discussões referentes a dação em pagamento em adiantado estado de evolução.

Durante o mês de setembro, os maiores impactos que tivemos na carteira do fundo foi a revisão da provisão de devedores duvidosos de alguns dos ativos do fundo. Mesmo após acompanhamento diário por parte da gestora e com evolução das tratativas na maioria dos ativos que estão inadimplentes, a administradora tem optado em aumentar as provisões independente desta evolução que evolui não só a gestora, mas assessores jurídicos e outros provedores de serviço.

Visando reduzir a volatilidade nos valores de cota do fundo, e aumentar a transparência no processo de precificação destas provisões, a HorusGGR em sua política de zelar pelo equilíbrio econômico dos cotistas, notificou oficialmente a administradora do fundo a CM Capital, exigindo maiores informações sobre como é feito o processo de precificação das provisões e um reunião com o comitê de Risco da Administradora, onde foi discutido a metodologia usada para esse processo. Levando em consideração as explicações, a HorusGGR avaliou que a metodologia não levava considerações algumas variáveis referentes ao processo de recuperação de garantias, probabilidade de recuperação de ativos e prazo.

Sendo assim, a partir de outubro, a Horus GGR usará seu modelo proprietário de cálculo de provisão para devedores duvidosos e usaremos como base para discussão com o administrador. O modelo leva

FLS. Nº 017

HORUS | GGR

em consideração não só o valor da dívida e o valor das garantias de cada ativo, baseado em laudos de avaliação independentes, mas também a probabilidade de recuperação dos ativos baseado em análises criteriosas dos assessores jurídicos contratados para este processo. Acreditamos que este modelo seja mais assertivo para ativos que estão com inadimplência financeira, e que se encontram em processo de dação em pagamento ou em processo de vencimento antecipado e recuperação judicial.

Consolidação de ativo no fundo

- **DLL Macaé:** Saldo devedor das 13 (treze) debêntures em 31 de outubro de 2017 é de R\$18,2 milhões as quais venceram em 07 de novembro de 2017.

Em 24 de julho de 2018 registrada a Escritura de Dação em Pagamento dos Imóveis, na presença do tabelião do 5º Tabelião de Notas, Títulos e Documentos da Comarca de Macaé, Estado do Rio de Janeiro, atualmente em fase de registro perante ao 2º Registro de Imóveis de Macaé/RJ, referente a consolidação da propriedade dos lotes em nome do fundo GGR PRIME I FIDC.

O fundo recebeu em dação em Pagamento, de 251 (duzentos e cinquenta e um) lotes do empreendimento Jardim Paraíso ao preço mínimo de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) cada, de forma a adimplir completamente a operação.

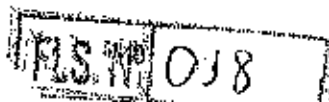
A Gestora disponibilizou o Laudo de Avaliação dos Imóveis atualizado à CM Capital, na qualidade de administradora do Fundo, para fins de embasamento com relação à precificação dos ativos e para base da Escritura de Dação em Pagamento. Independente da documentação apresentada pela gestora, a administradora do fundo, adotou uma métrica de precificação dos lotes levando em consideração o valor de venda forçada conforme fato relevante do dia 31 de julho de 2018 precificando os ativos em R\$ 13,2 milhões.

A HORUS GGR assinou um acordo comercial com o empresário para um contrato de consultoria para venda dos lotes, onde será estipulado um preço mínimo de venda do lote igual ou maior o valor contabilizado na dação. A Administradora do fundo CM Capital de posse deste contrato vai reavaliar os valores dos imóveis de acordo com a evolução das vendas dos lotes.

- **Maxcasa:** Saldo devedor das 15 (quinze) debêntures em 31 de julho de 2017 era de R\$ 18,3 milhões dos quais R\$2,7 milhões representados por 09 parcelas estavam em aberto desde dez/2016, cujo valor foi travado visto à assinatura do Acordo de Quitação Integral.

A administração e venda das unidades de propriedade do GGR PRIME I FIDC estão sendo conduzidas pelo Gestor de Risco da Horus GGR. Foram intensificados os esforços para venda das unidades com a atuação de corretores locais para divulgação e promoção dos imóveis, buscando aumentar a liquidez do ativo.

Conforme acompanhamentos da Gestora, até agosto, foram assinados contratos de compra e venda de 31 unidades, o equivalente a 42% das unidades, totalizando o valor bruto de aprox. R\$ 9,4 milhões,



HORUS|GGR

tendo 3 unidades já escrituradas totalizam o valor bruto de aproximadamente R\$ 1,71 milhão. No total o fundo já recebeu mais R\$4,4 milhões, sendo que o saldo está sendo pago a prazo com taxas de juros de IPCA+8% a.a

Importante salientar que após um processo de regularização de todas as matrículas dos imóveis feito para área de risco e jurídica da Horus GGR, o empreendimento MaxCasa está apto a ser financiado pelos grandes bancos de varejo. Esta aprovação foi um marco na operação, pois com a possibilidade de financiamento através de linhas de crédito habitacional, acreditamos no aumento na velocidade das vendas no segundo semestre.

Pagamentos realizados no mês = R\$2,6 milhões

Colorado	Ginco	North Boulevard	Campos Lindos	BR Land	Paysage	RBDU	Marluc (*)	Quarter	Cipasa
255.045,02	464.201,22	149.751,70	68.984,41	-	-	-	-	148.876,49	1.545.385,97

Fonte: GGR, Setembro 2018

Em setembro tivemos uma amortização extraordinária de Cipasa, resultado da venda da participação desta na empresa Nova Colorado para o Fundo Imobiliário Mérito. Foi parte do acordo de "waiver" da liquidação da dívida antecipada devido a troca de controle, negociamos a antecipação de parcelas da dívida de CIPASA, aumentando a liquidez do fundo.

Handwritten signatures and initials, including a large stylized signature and the initials 'BM' and 'CHS'.

Tabela de Rentabilidade.

Tabela Rentabilidade: Fundo GGR Prime I FIDC.

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 meses
2014	FIDC	-	-	-	-	-	-	-	-	0,70%	0,93%	0,83%	1,12%	3,62%	3,62%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%	0,94%	0,84%	0,95%	3,64%	3,64%
	IPCA	-	-	-	-	-	-	-	-	0,57%	0,42%	0,51%	0,78%	2,30%	2,30%
2015	FIDC	1,42%	1,17%	1,46%	1,09%	0,98%	1,28%	1,28%	0,99%	0,93%	1,22%	1,22%	1,62%	15,69%	15,69%
	CDI	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,98%	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,05%	1,16%	13,23%	13,23%
	IPCA	1,24%	1,22%	1,32%	0,71%	0,74%	0,79%	0,60%	0,23%	0,54%	0,82%	1,01%	0,96%	10,67%	10,67%
2016	FIDC	1,39%	1,50%	1,31%	0,98%	1,24%	1,23%	1,07%	-1,12%	0,85%	0,76%	0,90%	0,86%	14,03%	14,03%
	CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,10%	1,21%	1,11%	1,05%	104,00%	1,12%	14,01%	14,01%
	IPCA	1,27%	0,90%	0,43%	0,61%	0,78%	0,35%	-0,52%	0,44%	0,08%	0,26%	0,18%	0,30%	6,29%	6,29%
2017	FIDC	0,94%	0,60%	1,05%	0,76%	-0,32%	0,93%	-1,11%	-0,21%	1,19%	0,68%	-1,36%	0,70%	3,88%	3,88%
	CDI	1,09%	1,06%	1,05%	0,79%	0,92%	0,82%	-0,80%	0,80%	0,64%	0,65%	0,57%	0,54%	10,16%	10,16%
	IPCA	0,38%	0,33%	0,25%	0,14%	0,31%	-0,23%	0,24%	0,19%	0,16%	0,48%	0,28%	0,44%	3,01%	3,01%
2018	FIDC	-1,93%	-1,13%	-2,14%	-12,70%	-4,3%	-1,25%	3,99%	-3,88%	-3,56%	-	-	-	-24,5%	-23,65%
	CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	-	-	-	4,81%	7,34%
	IPCA	0,42%	0,32%	0,34%	0,33%	0,40%	1,26%	0,33%	-0,09%	0,48%	-	-	-	2,85%	4,19%

Fonte: GGR, Setembro 2018

*Em virtude da Instrução CVM 555 Art. 50, "Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do Fundo só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão das cotas".



TERNA

CAPITAL

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



TERNA

CAPITAL

ESTRUTURA DO FUNDO

- **GESTOR:** TMJ Capital Gestão de Recursos Ltda.
- **ADMINISTRADOR:** Orla DTM S.A.
- **CUSTODIANTE:** Banco Paulista S.A.
- **PÚBLICO-ALVO:** Investidores em Geral

ENQUADRAMENTO RESOLUÇÃO 3.922/2010: Art. 7º, Inciso III, Alínea a | Renda Fixa Referenciado

- ✓ Constituído sob a forma de condomínio aberto: **Sim**
- ✓ Classificado como referenciado em indicadores de desempenho de renda fixa: **Sim**

- ✓ Política de Investimentos assume o compromisso de buscar o retorno de algum dos sub-índices IMA ou IDCA: **Sim, IMA-B**

Total

- ✓ Denominação não contém a expressão Crédito Privado: **Sim**

- ✓ Regulamento determina que os ativos do investidor sejam considerados de baixo risco de crédito: **Sim**

- ✓ Limite máximo de concentração de 20% por emissor: **Sim**

02/02/2017

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



TERNA

CAPITAL

ESTRUTURA DO FUNDO

- TAXA DE ADMINISTRAÇÃO: 1,50% a.a. (sendo 0,20% a.a. devidos ao administrador do fundo)
- TAXA DE PERFORMANCE: Não há
- BENCHMARK: IMA-B Total
- CONVERSÃO DE COTA PARA APLICAÇÃO: D+0
- CONVERSÃO DE COTA PARA RESGATE: D+1470
- DISPONIBILIDADE DOS RECURSOS RESGATADOS: D+1471
- CARÊNCIA: 30 dias corridos
- TAXA DE RESGATE: Não há
- PATRIMÔNIO LÍQUIDO: R\$ 11.996.056,64 (em 04/05/2017)
- NÚMERO DE COTISTAS: 1

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017

TERNA
CAPITAL

ANÁLISE DO GESTOR

• TMJ Capital Gestão de Recursos Ltda.

✓ Documento Avaliados | mês referência(*): 01/2017

- ❖ Apresentação Institucional
- ❖ QDD ANBIMA – Seção I
- ❖ QDD ANBIMA – Seção III
- ❖ Ato Declaratório CVM – Gestora
- ❖ Ato Declaratório CVM – Responsável Técnico
- ❖ Contrato Social
- ❖ Relatório de Rating – Qualidade de Gestão
- ❖ Manual de Procedimentos e Compliance
- ❖ Manual de Política de Riscos

(*): mês referência de acordo com período de solicitação e/ou recebimento dos referidos documentos

01/02/2017

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



TERNA

CAPITAL

ANÁLISE DO GESTOR

• TMJ Capital Gestão de Recursos Ltda.

✓ Autorizações – Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

❖ Gestora – Ato Declaratório 11.224 de 30 de julho de 2010

❖ Responsável técnico – Ato Declaratório 7.266 de 13 de junho de 2003 (Leonardo de Carvalho Iespa)

✓ **Experiência no mercado:** gestora existente desde 2010, que passou por alterações societárias no último ano, onde a atual configuração da equipe agregou muito mais experiência através de seus executivos.

✓ **Experiência com RPPS:** A gestora já conta com mais de uma dezena de cotistas RPPS diretamente investindo em seus fundos, além de que os executivos também tem longo histórico de atuação com o segmento

✓ **Processos e normas:** foram apresentados os Manuais de (i) Compliance, (ii) Risco de Crédito, (iii) Risco de Liquidez além de um organograma funcional junto com a montagem de seus Comitês internos.

✓ **Porte / Patrimônio sob gestão:** No encerramento de 2016, a TMJ possuía R\$ 143,9 milhões de ativos sob gestão e atualmente já se encontra por volta de R\$ 200 milhões

✓ **Rating (Qualidade de Gestão):** LFG3 – Empresas classificadas como LFG3 apresentam **BOA qualidade de gestão** caracterizada por bom nível de gerenciamento e controles

TERNA CAPITAL

[Handwritten signature]

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



TERNA

CAPITAL

ANÁLISE DO FUNDO

- MZL IMA-B FI Renda Fixa

✓ Documento Avaliados | mês referência(*): 03/2017

❖ CVM – Regulamento

(*) mês referência de acordo com período de solicitação e/ou recebimento dos referidos documentos

TERNA 026

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



TERNA

CAPITAL

ANÁLISE DO FUNDO

• MZL IMA-B FI Renda Fixa

- ✓ **Estratégia de Investimento:** Fundo de Renda Fixa com no mínimo 51% aplicados em Títulos Públicos e no máximo 49% aplicados em Ativos de Crédito Privado.
- ✓ **Composição:** data-base 28/04/2017
 - ❖ 100,00% títulos públicos
- ✓ **Risco de Mercado:** o fundo está exposto significativamente ao risco de mercado principalmente quanto ao risco de taxa de juros dado que todos os ativos tem sua precificação diretamente ligada ao movimento das taxas.
- ✓ **Risco de Crédito:** o fundo tem risco de crédito na medida em que parte da carteira (limitado a 49% do PL) estará em ativos de crédito privado onde o emissor/devedor pode vir a ficar inadimplente com suas obrigações. Limites de exposição e deveres de verificação quanto à qualidade do crédito são mitigadores desse risco. Por ser um fundo destinado ao público de investidores em geral, os limites de exposição são mais rígidos e, portanto, constituem uma maior proteção ao cofista.
- ✓ **Risco de Liquidez:** os ativos de crédito privado são ativos de menor liquidez e constituem maior risco do fundo não conseguir efetuar seus pagamentos de resgates. O prazo de resgate mais longo (D+147) é um mitigador desse risco já que permite ao gestor efetuar uma melhor programação das obrigações de resgate com a liquidez dos ativos.

11/02/17

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



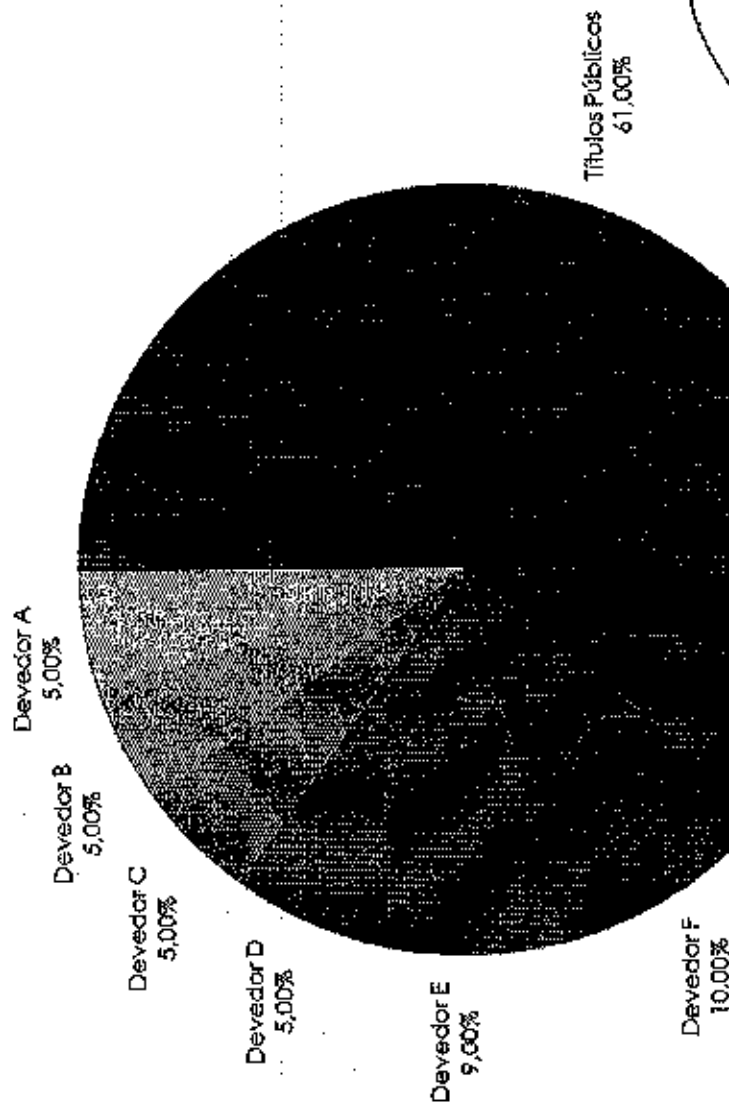
TERNA

CAPITAL

ANÁLISE DO FUNDO

• MZL IMA-B FI Renda Fixa

✓ Composição: simulação hipotética



[Handwritten signatures]

028

RELATÓRIO DE ANÁLISE

MZL IMA-B FI RENDA FIXA (CNPJ: 27.385.044/0001-33)

05/2017



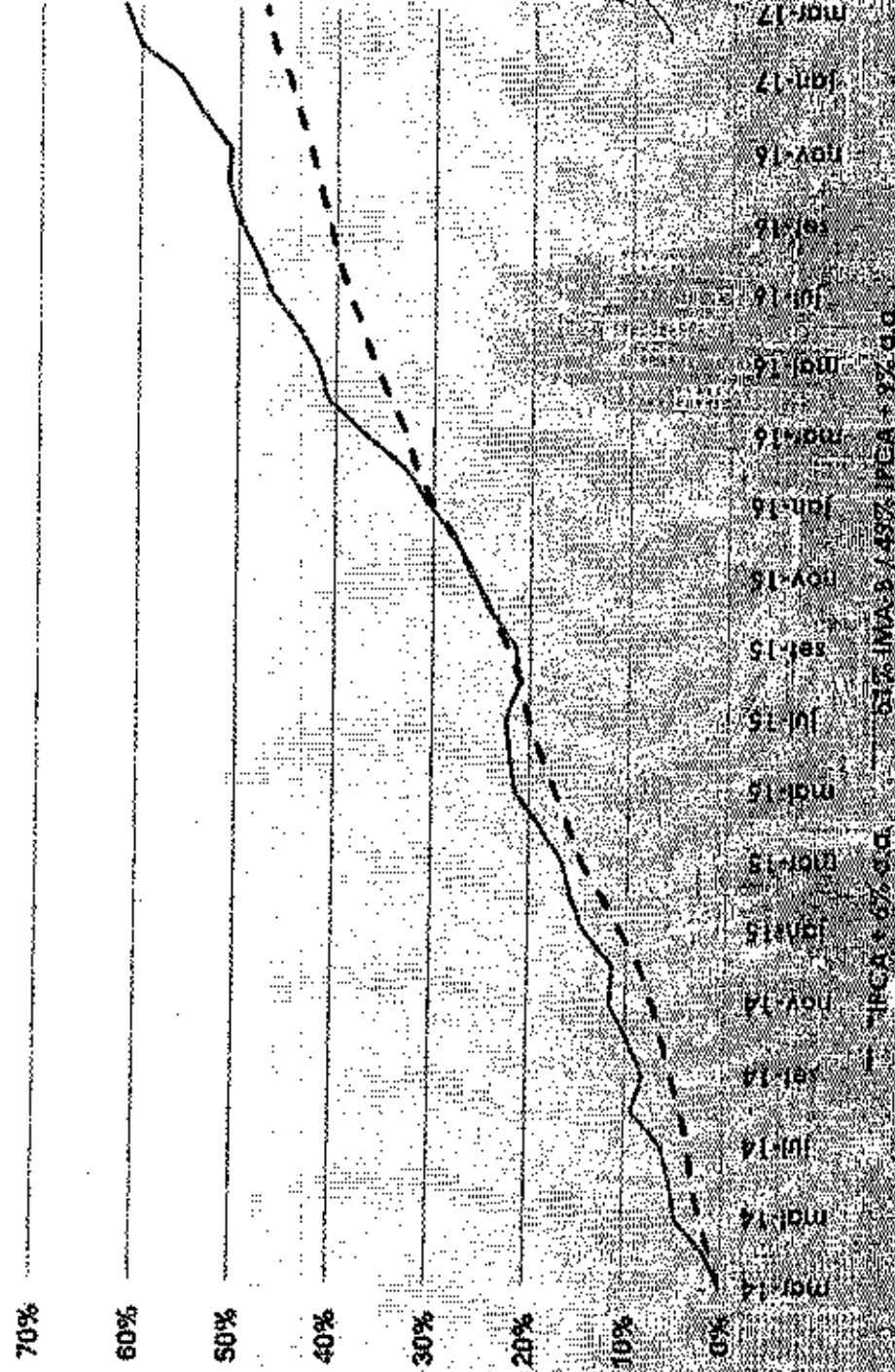
TERNA

CAPITAL

ANÁLISE DO FUNDO

• MZL IMA-B FI Renda Fixa

✓ Backtest Estratégia: 51% IMA-B Total / 49% IPCA + 9% a.a. (ativos de CP)





DISCLAIMER

O conteúdo desse arquivo foi preparado pela Terna Capital Consultoria de Investimentos Ltda. ("Terna Capital") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Terna Capital.

A Terna Capital não se responsabiliza pela utilização destas informações pelos seus clientes e ressalta que, sendo uma Consultoria de Investimentos, não possui nenhuma discricão ou poder de influência nas tomadas de decisão de seus clientes e, consequentemente das perdas e ganhos obtidos.

As informações aqui contidas têm o objetivo exclusivo de prover informações e não representam, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, sendo apenas também uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas públicas e/ou privadas que julgamos confiáveis.

As informações aqui contidas também não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas em todo o conteúdo são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

As informações em todo o conteúdo procuram estar em consonância com o regulamento mais atualizado dos valores mobiliários mencionados, mas não substituem a leitura de seus materiais regulatórios, tais como regulamentos e prospectos de distribuição. É recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento.

Todas as informações sobre os produtos aqui mencionados, bem como o regulamento e o prospecto, podem ser obtidas com o responsável pela distribuição dos valores mobiliários ou em seu site na internet.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos estruturados (FDC / FIP / FII) possuem, além do risco de mercado refletido na volatilidade de suas cotas, riscos associados e específicos à sua exposição, dentre eles o risco de crédito.

Os RPPS devem estar adequados à Portaria nº 519, de 24 de Agosto de 2011 e suas alterações conforme Portarias nº 170, de 25 de Abril de 2012, nº 440, de 09 de Outubro de 2013 e nº 300 de 03 de Julho de 2015, além da Resolução CMN nº 392, de 19 de Dezembro de 2014, que dispõe sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e de outras providências.

conforme Resolução CMN nº 4352 de 19 de Dezembro de 2014, que dispõe sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e de outras providências.

TERNA CAPITAL
Assinado digitalmente por [assinatura]



TERNA
CAPITAL

São Paulo, 05 de setembro de 2018.

PARECER – DEFESA AUDITORIA TCE 2017

CM PREV – CÂNDIDO MOTA / SP

Assunto: Parecer em auxílio na resposta à requisição do Tribunal de Conta do Estado de São Paulo referente ao processo TC.2276.989.17-5 (Balanço Geral de 2017)

Prezados,

Apresentamos o seguinte parecer com o intuito de auxílio ao **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE CÂNDIDO MOTA ("CM PREV")** na resposta à requisição do Tribunal de Conta do Estado de São Paulo ("TCE-SP") referente ao processo TC.2276.989.17-5 (Balanço Geral de 2017).

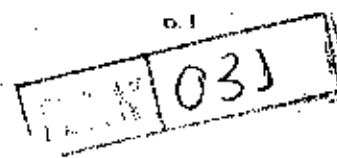
Conforme solicitação do próprio CM PREV, nos atemos a responder os itens D.6.1, D.6.2 e D.6.3 da requisição do TCE-SP em todos os itens pertinentes à pauta de investimentos e que sejam de conhecimento imparcial e técnico da Terna Capital.

D.6.1 ANÁLISE DA DOCUMENTAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

"2) Em 14/07/2017, conforme demonstra a Autorização de Aplicação e Resgate – APR, o Instituto de Previdência em tela efetuou investimento fundo (sic) MZL IMA-B FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA – CNPJ: 27.385.044/0001-33...

(...)

Observamos, no entanto, que não consta das referidas Atas a análise efetiva do Fundo de investimento proposto, não tendo havido mapeamento dos riscos, demonstração de que a rentabilidade se revelava proveitosa para o Instituto, bem como não há a avaliação da aderência da rentabilidade aos indicadores de desempenho e riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob gestão e administração dos respectivos gestor e administrador do Fundo, no período mínimo de dois anos





TERNA
CAPITAL

anteriores ao credenciamento, estando assim, em desacordo com o que determina o art. 3º, § 2º, inciso I, alínea "c" da Portaria MPS nº 519/2011, incluído pela Portaria 440/2013."

Em relação ao fundo MZL IMA-B FI RENDA FIXA, podemos mencionar de nossa parte que o fundo foi analisado pela Terna Capital por demanda de clientes, dentre eles o próprio CM PREV (em anexo).

Nessa análise foi contemplada uma análise técnica do gestor e de seus processos de investimento nos moldes do credenciamento conforme os parâmetros estabelecidos pela Secretaria da Previdência.

Foram avaliados em relação à gestora TMJ CAPITAL seus aspectos jurídicos (contato social, atos declaratórios CVM, questionários ANBIMA) e, principalmente, a formalização de seus processos de investimento (Estrutura Organizacional, Manual de Compliance, Manual de Risco de Crédito, Manual de Liquidez) além de que tudo isso também foi avaliado por agência independente de rating (LF Rating) que classificou como BOA a qualidade de gestão da TMJ CAPITAL, caracterizada por bom nível de gerenciamento e controles.

Quanto à análise do fundo, mesmo que naquele momento a composição fosse apenas de Títulos Públicos em sua carteira, foram consideradas e mencionadas explicitamente os fatores de risco do fundo, notadamente o Risco de Crédito dado que a estratégia mencionada pelo gestor sempre foi de adquirir ativos de Crédito Privado até o limite de 49% do Patrimônio Líquido do Fundo. Adicionalmente, mencionou-se um fator mitigador desse Risco de Crédito que é a pulverização adicional tanto por emissor quanto por tipo de investimento dado que o fundo é destinado a Investidores em Geral e, portanto, com regras mais rígidas quanto à concentração dos ativos.

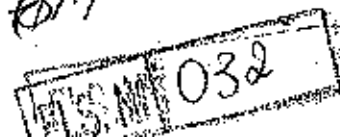
Por fim, quanto à avaliação de aderência de rentabilidade, entendemos que na Portaria MPS nº 519/2011 que a "a avaliação da aderência da rentabilidade aos indicadores de desempenho e riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob sua gestão e administração, no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento" recai sobre a figura do gestor e do administrador do fundo.

Apesar do fundo MZL IMA-B FI RENDA FIXA, no momento da aplicação, não possuir tal histórico de 24 meses, é fato que outro fundo da gestora, o TMJ IMA-B FI RENDA FIXA, possuía esse histórico mostrando aderência da rentabilidade com alta correlação com seu benchmark, o IMA-B Total. Portanto, entendemos que atendido o critério de aderência para efeitos de credenciamento.

Adicionalmente, também é possível observar atualmente que o próprio MZL IMA-B FI RENDA FIXA também tem mostrado fielmente um histórico de alta aderência ao seu benchmark, o IMA-B Total.

D.6.2 RESULTADO DOS INVESTIMENTOS

Terna Capital - Consultoria em Investimentos Ltda. - CNPJ: 22.310.136/0001-30
Av. Santo Amaro, 1.149 - Cj 31, Vila Nova Conceição - São Paulo/SP - CEP 04505-001
Contato: (11) 2579-7625 / contato@ternacapital.com.br
www.ternacapital.com.br





TERNA
CAPITAL

"De acordo com certidão emitida pelo gestor do RPPS e relatórios emitidos pela empresa de consultoria, (...), a rentabilidade positiva da carteira de investimentos do Regime no exercício em exame foi da ordem de 10,25% (rentabilidade real de 7,09% - expurgada a inflação)."

Apenas como comentário adicional, além da rentabilidade real de 7,09% expurgada a inflação, também destacamos que a rentabilidade de 10,25% obtida pelo CM PREV foi 1,21% acima da Meta Atuarial de IPCA + 6% a.a.

D.6.3 COMPOSIÇÃO DOS INVESTIMENTOS

"W7 Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia - CNPJ: 15.711.367/0001-90.

(...)

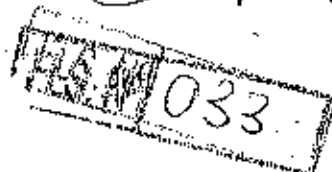
Ocorre que, as empresas A5 e W7BZ Holding possuem um sócio em comum, Sr. Renato Marques Ramalho (...). Tal fato gera, s.j.d., conflito de interesses. Verificamos que o próprio regulamento do Fundo traz o conceito de conflito de interesses.

Cumpramos ressaltar que tais apontamentos já foram abordados por esta E. Corte de Contas em sentença proferida pelo Exmo. Sr. Auditor Alexandre Manir Figueiredo Sarquis nas contas do TC-000996/026/14, (...), tendo inclusive havido representação junto à CVM sobre eventual conflito de interesses na eleição de Renato Marques Ramalho, na sessão de 13/05/2016, haja vista que acumulou o cargo com o de sócio da A5 Capital Partners, registrada como Gestora do Fundo de Investimento."

Quanto a esse apontamento a respeito de conflito de interesses, acreditamos que as próprias alterações introduzidas pela Resolução CMN nº 4.604/2017 quanto às regras de aplicação de FIP são claras quanto a esse ponto.

Mais especificamente, citamos o Artigo 8º, § 5º, Inciso II, Alínea "d", onde temos "que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenham a condição de cotista do fundo em percentual equivalente a, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital subscrito do fundo, sendo vedada cláusula que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza em relação aos demais cotistas;"

Em suma, atualmente para um FIP ser enquadrado deve haver a participação direta do gestor nos resultados do fundo de investimento e seus ativos investidos, dado que o entendimento do regulador é que tal situação acaba gerando um alinhamento de interesses.





TERNA
CAPITAL

Assim, concordamos que quaisquer mecanismos que possam mitigar eventuais conflitos de interesse devem ser impostos em todos os níveis, desde o ativo investido até o gestor, porém nessa situação em específico entendemos que o que ocorre é que existe um alinhamento direto de interesses para o gestor do fundo, fato corroborado pela própria edição da Resolução CMN nº 4.604/2017.

"O referido fundo é do tipo estruturado, e, reforce-se, no seu regulamento propõe-se a buscar a meta de rentabilidade de 10,5% a.a. acrescida do IPCA/IBGE ("Indexador"). Informamos, no entanto, que a rentabilidade obtida pelo Fundo W7 no exercício de 2017 foi negativa (-2,12%), correspondendo a -R\$ 60.648,67 do valor que se encontrava investido em 01/01/2017 (R\$ 2.884.960,63). Vê-se, assim, que a meta de rentabilidade não foi atingida, conforme se verifica no quadro a seguir (...)"

Deve-se ressaltar inicialmente que a meta de rentabilidade de IPCA + 10,5% a.a. no regulamento do fundo é uma meta para o resultado de longo prazo, sendo que o fundo possui um prazo de duração de 8 (oito) anos e não possui uma meta anual de rentabilidade.

Outro aspecto muito específico para esse fundo, assim como para a grande maioria dos FIP, é que ele possui apenas uma reavaliação anual que, por aspectos burocráticos, não ocorreu em 2017 devido a atrasos na consolidação das demonstrações financeiras das empresas investidas.

A reavaliação do fundo ocorreu apenas em janeiro de 2018 quando a cota foi reavaliada em +12,85%. Por fim, em números mais atualizados, esclarecemos que o fundo obteve rentabilidade de + 44,75% entre junho de 2015 e junho de 2018 (período de 36 meses).

Atenciosamente,

TERNA CAPITAL – CONSULTORIA EM INVESTIMENTOS LTDA.

Terna Capital – Consultoria em Investimentos Ltda. – CNPJ: 22.310.136/0001-30
Av. Santo Amaro, 1.147 – Cj 31, Vila Nova Conceição – São Paulo/SP – CEP 04505-001
Contato: (11) 2579-7625 / contato@ternacapital.com.br
www.ternacapital.com.br

FLS. 11034



TERNA
CAPITAL

DISCLAIMER

O conteúdo desse arquivo foi preparado pela Terna Capital Consultoria de Investimentos Ltda. ("Terna Capital") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Terna Capital.

A Terna Capital não se responsabiliza pela utilização destas informações pelos seus clientes e ressalta que, sendo uma Consultoria de Investimentos, não possui nenhuma discricção ou poder de influência nas tomadas de decisão de seus clientes e, conseqüentemente das perdas e ganhos obtidos.

As informações aqui contidas têm o objetivo exclusivo de prover informações e não representam, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, sendo apenas também uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas públicas e/ou privadas que julgamos confiáveis.

As informações aqui contidas também não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas em todo o conteúdo são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

As informações em todo o conteúdo procuram estar em consonância com o regulamento mais atualizado dos valores mobiliários mencionados, mas não substituem a leitura de seus materiais regulatórios, tais como regulamentos e prospectos de distribuição. É recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento dos fundos de investimento, bem como às disposições do prospecto e do regulamento que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto. Todas as informações sobre os produtos aqui mencionados, bem como o regulamento e o prospecto, podem ser obtidas com o responsável pela distribuição dos valores mobiliários ou em seu site na internet.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os fundos estruturados (FDC / FIP / FII) possuem, além do risco de mercado refletido na volatilidade de suas cotas, riscos associados e específicos à sua exposição, dentre eles o risco de crédito.

Os RPPS devem estar adequados à Portaria nº 519, de 24 de Agosto de 2011 e suas alterações conforme Portarias nº 170, de 25 de Abril de 2012; nº 440, de 09 de Outubro de 2013 e nº 300 de 03 de Julho de 2015, além da Resolução CMN nº 3.922 de 25 de Novembro de 2010 e sua alteração conforme Resolução CMN nº 4.392 de 19 de Dezembro de 2014 e Resolução CMN nº 4.604 de 19 de Outubro de 2017, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e de outras providências.

