

Março 2017

Grupo Vinci

Política de Gestão de Risco de Crédito

1. Aplicabilidade da Política

Para efeitos desta Política de Gestão de Risco (“Política”), “Vinci” abrange a **Vinci Gestora de Recursos Ltda.** (“Vinci Gestora”), e **Vinci Crédito Gestora de Recursos Ltda.** (“Vinci Crédito”).

2. Introdução

A Vinci considera a administração de risco um pré-requisito fundamental para a realização de suas operações. Nesse sentido, a Vinci adota uma rigorosa Metodologia de avaliação de risco de crédito, desenvolvida internamente. Esta Metodologia serve ao processo de aprovação de risco e limites de crédito para todas as contrapartes/emissores nos mercados onde a Vinci realize investimentos que resultem em exposição, direta ou contingente, a algum fator de risco de crédito.

3. Objetivo

A Política de Avaliação de Risco de Crédito da Vinci tem como objetivo traçar as diretrizes básicas para avaliação e aprovação de operações que envolvam exposição ao risco de crédito. A exposição máxima de crédito é definida primordialmente por meio de um processo rigoroso de análise fundamentalista, com enfoque na capacidade de pagamento das contrapartes/emissores, incluindo simulações de cenários de estresse com o objetivo de avaliar o risco de inadimplência em situações mais adversas e premissas conservadoras. A gestão de risco é complementada com a definição da perda máxima a ser assumida pelos fundos no caso de um evento negativo de crédito. Operações específicas, bem como alguns emissores ou setores da economia, podem demandar procedimentos adicionais de avaliação de crédito, determinados caso a caso, que sempre serão submetidos à apreciação do Comitê de Crédito, o qual será soberano em todas as decisões finais envolvendo risco de crédito para as operações.

As diretrizes e os procedimentos na Política de Avaliação de Risco de Crédito da Vinci visam garantir que toda a exposição a risco de crédito seja integralmente mapeada, formalmente aprovada, continuamente monitorada e pró-ativamente gerenciada.

4. Risco de Crédito

O Risco de Crédito consiste na incerteza quanto ao recebimento de algum direito contratual ou capital principal investido, baseado na possibilidade de que uma das partes envolvidas não venha a honrar suas obrigações dentro das condições previamente pactuadas.

“É um risco de baixa probabilidade, porém de alto impacto financeiro, contra o qual é difícil fazer um *hedge*.”

5. Política de Crédito

O Comitê de Crédito é responsável por estabelecer as políticas e aprovar todos os limites de crédito. O processo é dinâmico, e o sucesso da análise advém da máxima capacidade de compreender os fundamentos dos emissores/contraparte e antever sua performance financeira futura, sendo pró-atividade no monitoramento, conservadorismo e capacitação técnica seus principais pilares.

a. Princípios que regem a política de crédito da Vinci:

- Independência na Avaliação:

No momento da apreciação do risco das contrapartes e/ou operações pelo Comitê de Crédito, o processo de avaliação é conduzido de forma estritamente independente, com enfoque exclusivo no risco das operações. Se o risco de crédito embutido na operação for aprovado pelo referido Comitê, somente a partir daí se realizará a análise da relação retorno/risco e do fundamento econômico da operação, para definir a melhor alocação do capital;

- Garantias:

Trata-se do oferecimento, por parte do tomador, de ativos capazes de conferir maior segurança ao crédito. As garantias não serão, sozinhas, determinantes na aprovação de um crédito, por outro lado serão sempre demandadas em todas as situações que o Comitê as julgar pertinentes para aprovação de um limite. Todas as garantias, antes de serem constituídas, deverão ser obrigatoriamente analisadas pelo Comitê e pelo Departamento Jurídico da Vinci no tocante a sua formalização, gravames e capacidade de execução (liquidez).

- Índole/Caráter:

É tarefa complexa avaliar as boas intenções de uma empresa. Podemos ter casos onde o atraso do pagamento não significa, de modo algum, falta de caráter. Entretanto, sabemos que somente a pontualidade no pagamento também não é capaz de assegurar positivamente a boa índole do devedor.

Portanto, paralelamente à análise técnica, o Comitê fará uma profunda pesquisa junto ao mercado sobre o histórico das empresas em análise, bem como da reputação de seu respectivo management. Esta iniciativa ajudará a inferir como o mercado precifica aquele risco, além de fornecer maiores detalhes do histórico da empresa como devedora.

- Conglomerado:

Todas as contrapartes devem ser avaliadas, quando aplicável, no âmbito do grupo de empresas (grupo econômico) a que pertençam. Deste modo, no caso de um grupo de empresas, não bastará ao Comitê conhecer a situação isolada daquela empresa tomadora do crédito. É necessário o exame de suas controladoras, coligadas e controladas. Muitas vezes uma empresa em si comporta o crédito, porém, o grupo ao qual pertence possui

fundamentos econômicos insatisfatórios, que poderão, no futuro, contaminar e comprometer a liquidez da empresa em análise.

b. Risco de Crédito em operações com derivativos:

Os riscos de crédito em instrumentos derivativos serão sempre analisados sob a ótica do risco potencial junto à contraparte em questão. Para tal atribuem-se fatores de risco, calculados com base em *stress tests* de cenários, para dessa forma poder simular, conservadoramente, as potenciais exposições de crédito decorrentes do efeito da volatilidade nestes instrumentos.

c. Monitoramento e Controle da Exposição:

Para gerenciamento do risco de crédito total, são considerados todos os instrumentos financeiros capazes de gerar algum coeficiente de risco de crédito, incluindo-se aí títulos privados, cédulas de crédito, direitos creditórios, operações estruturadas, derivativos, fianças, dentre outras.

6. Avaliação do Risco de Crédito: 4 Etapas

a. Fundamentos de Crédito: análise econômico-financeira

Baseia-se nas demonstrações financeiras (balanços consolidados, se aplicável, dos dois últimos exercícios sociais encerrados, preferencialmente auditados, e último balancete disponível) da empresa. Trata-se da mensuração e qualificação da situação econômico-financeira da empresa, através dos demonstrativos financeiros. Nesta fase são avaliados em detalhe os fundamentos de crédito dos emissores/contrapartes, com forte ênfase em fluxo de caixa (capacidade de pagamento) e estrutura de capital. O Comitê de Crédito deve atentar principalmente para os seguintes pontos:

- Geração de caixa;
- Estrutura de capital, liquidez, alavancagem em capital de terceiros e perfil do Endividamento;
- Análise das necessidades de capital de giro;
- Nível de imobilização e necessidade de investimentos;
- Força financeira do controlador;
- Margens de rentabilidade, resiliência e consistência de resultados e qualidade dos Ativos;

É importante salientar que a análise de crédito não pode ser encarada como uma sequência de procedimentos estanques, sendo sempre necessário adequar a análise às características próprias de cada empresa. Dependendo dessas características, tornam-se necessários procedimentos adicionais. Isso é muito claro quando nos deparamos com

diferentes setores, que exigem maior ênfase em alguns aspectos específicos, conforme os exemplos a seguir:

Infraestrutura:

- Risco regulatório
- Alavancagem e estrutura da dívida
- Passivos escondidos (coobrigações)
- Mecanismos de revisão tarifária e recomposição de margens
- Posicionamento estratégico
- Necessidades futuras de investimento

Commodities:

- Evolução de preços internacionais
- Competitividade (*low cost producer*)
- Necessidades de investimentos
- Efeitos da sazonalidade (ciclo da *commodity*)
- Alavancagem e estrutura da dívida
- Facilidade de acesso ao mercado externo
- Barreiras tarifárias / sanitárias

b. Análise Qualitativa:

A análise de crédito deve contemplar uma boa compreensão da empresa, do seu negócio, do seu histórico e principalmente da utilização prática dos recursos tomados. Nesta etapa é efetuada uma ampla análise com foco em qualificar a empresa e seu management em relação a sua competitividade, eficiência operacional, orientação estratégica, posicionamento de mercado e *market-share*, capacidade de distribuição, entre outros aspectos específicos dependendo do setor da indústria. Será dada especial atenção à análise da capacidade produtiva da empresa, seu potencial de competição e penetração nos mercados, perfil dos principais clientes e fornecedores, *mix* de receitas, suas instalações físicas bem como seu grau tecnológico. A abordagem qualitativa estende-se ainda ao perfil do management e dos acionistas, no que tange sua competência administrativa, reputação, ética e histórico profissional.

A análise qualitativa levará em consideração o impacto dos componentes macroeconômicos e os riscos específicos contidos nos diferentes setores da indústria, em especial aspectos regulatórios. A combinação destes aspectos geralmente tem

grande influência na evolução futura dos fundamentos quantitativos (resultados financeiros) das contrapartes, daí a grande importância de se entender e antecipar ao máximo suas consequências econômicas.

c. Simulação de Cenários:

Nesta fase é efetuada uma análise de *stress*, através da qual se procura antever, através de simulações de cenários, o impacto de possíveis eventos capazes de comprometer o perfil de crédito das empresas até o vencimento das operações. Questiona-se o ambiente no qual a empresa está inserida, isto é, avalia-se os impactos eventuais de fatores externos e macroeconômicos na atividade da empresa e, portanto, na sua capacidade de pagamento. O Comitê deverá ser capaz de emitir uma opinião sobre as condições macroeconômicas relacionadas ao setor sob análise, dando ênfase a aspectos tais como: desaquecimento setorial por retração da demanda, compressão de margens, sazonalidade, setores com maior/menor sensibilidade à renda, riscos de intervenções governamentais (proteções alfandegárias, subsídios, etc.). Impactos de ordem regulatória e cambial também são variáveis avaliadas e, portanto, são objeto de algum exercício de simulação.

d. *Script* para análise documental e avaliação restritiva:

O processo de estruturação e aprovação das operações inclui geralmente, e quando aplicável, consultas a central de risco de crédito do Banco Central, a bureaux de crédito para restrições no tocante ao CNPJ da empresa e CPF dos acionistas, bem como a obtenção de certidões fiscais e previdenciárias. Ademais, dependendo do perfil da operação, é realizado um processo de auditoria e *due dilligence* mais profundo, abordando diversos aspectos legais, fiscais, trabalhistas, ambientais, regulatórios, contratuais e financeiros. Independentemente de a operação ser originada e estruturada *in-house*, toda documentação dos instrumentos de crédito e garantias são analisados no detalhe pela área de crédito com suporte da Equipe Jurídica.

7. Comitê de Crédito e Aprovação de Limites/Contrapartes:

O processo decisório do Comitê de Crédito se baseia na convergência de opiniões dos seus integrantes, de modo a se chegar a uma posição consensual, visto que cada membro possui poder de veto. Adicionalmente, cabe destacar que o processo de avaliação das operações é conduzido com enfoque exclusivo no risco das contrapartes e qualidade das garantias atreladas à operação proposta. Se o risco de crédito embutido na operação for aprovado pelo Comitê, a partir daí se fará a análise da relação retorno x risco (fundamento econômico), juntamente com a análise de aderência daquele ativo à política de investimento do Fundo em questão. O Comitê de Crédito é também responsável por analisar e deliberar sobre eventuais riscos de imagem, liquidez, aderência ao respectivo mandato do fundo, além de riscos operacionais como de custódia e de *settlement* (margens/liquidações) junto às contrapartes.

8. Inadimplência

No caso em que um determinado direito creditório não venha a ser liquidado na data de vencimento, a cobrança passará a ser realizada da seguinte forma:

- a) Inicialmente, através do relacionamento com a contraparte, somado aos mecanismos extrajudiciais já a partir do 1º dia útil subsequente à data do vencimento. A Vinci realizará acordos ou renegociações, sempre de forma a preservar os melhores direitos, interesses e prerrogativas dos cotistas do Fundo;
- b) Não havendo o pagamento pelo devedor após adoção dos passos anteriores, o referido direito creditório será remetido a protesto nos canais competentes (cartório de títulos); esgotado o prazo considerado razoável pela Vinci para obtenção de resultados práticos, ou caso a dívida não tenha sido objeto de renegociação formal pela Vinci, esta iniciará os procedimentos legais de cobrança judicial e execução de garantias, caso aplicável;

O Comitê de Crédito se resguarda da prerrogativa de eventualmente optar por seguir cronologia diferente da descrita acima, alongando ou encurtando o tempo entre cada uma dessas etapas, sempre que este entender que assim melhor atenderá aos interesses dos cotistas no sentido de salvaguardar o capital investido. Da mesma forma, as etapas de cobrança poderão ser alteradas de acordo com as características do direito creditório inadimplido e observando-se a adequação custo versus benefício das medidas a serem tomadas e sempre em benefício dos cotistas do Fundo.

Terceiros especializados poderão ser contratados pela Vinci para realizar os procedimentos de cobrança de eventuais créditos problemáticos, sempre que a equipe de crédito assim julgar adequado.

9. Atualizações

A presente política será revisada a cada 5 (cinco) anos ou em período inferior, caso venha a ser necessário considerando os princípios e diretrizes aqui previstos, bem como a legislação aplicável.