



ATA DE REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Data: 21/03/2018.

Participantes: Membros Efetivos: Maria Isabel Iamarino Pizzi, Márcia de Kátia Francesquini Miquilini e Celso Tadeu Pelizer

Membros Suplentes: Marlene da Silva Lima Rafaelli e Alberto Foraciepe Neto

Às nove horas do dia vinte e um do mês de março de dois mil e dezoito, atendendo a convocação pela Gestora de Investimentos, Sra. Maria Isabel Iamarino Pizzi, reuniram-se os membros do Comitê abaixo assinados para reunião extraordinária do Comitê de Investimentos do FMAP. Dando início aos trabalhos, a Sra. Isabel agradeceu a presença dos demais e disse que a presente reunião foi marcada para as seguintes deliberações: A realocação dos Investimentos no valor de R\$ 2.000.000,00 do Fundo Caixa FI Mega Ref. DI para o Caixa Fic Brasil Gestão Estratégia - Conta do Fundo Financeiro, aprovada e sugerida ao Conselho Municipal de Previdência em reunião realizada em 16/02/2018; Realocação dos Investimentos aplicados no Fundo Caixa FI Mega Ref. DI para o Fundo Itaú Institucional Locação Dinâmica FIC RF - Conta do Fundo Capitalizado; Análise do Fundo Imobiliário "La Shopping Centers Multiestratégia FIP" concluída em 19/03/2018 pela empresa de Consultoria Crédito & Mercado; e sobre a Visita do Sr. Júlio Alves Bittencourt, Operador de Mesa da Gerência Nacional de Investimentos Corporativos da Caixa Econômica Federal e da Sra. Andréa Capinan Scardoeli, Gerente Geral da Caixa Econômica Federal de Itapira realizada em 20/03/2018. **Deliberações:** 1. Com relação a realocação dos Investimentos no valor de R\$ 2.000.000,00 do Fundo Caixa FI Mega Ref. DI para o Caixa Fic Brasil Gestão Estratégia - Conta do Fundo Financeiro, aprovada e sugerida ao Conselho Municipal de Previdência em reunião realizada em 16/02/2018, a Sra. Isabel, passou aos presentes que diante dos inúmeros assuntos discutidos com o Conselho não foi levada a sugestão de realocação, portanto, não realizada. Decidido por unanimidade pelos Membros deste Comitê seja passada a sugestão de realocação para a próxima reunião do Conselho de Previdência. 2. A Senhora Isabel disse que em razão da migração do valor de R\$ 2.000.000,00 do Fundo Itaú Institucional Locação Dinâmica Fic RF - Conta Fundo Financeiro para fins de utilização do valor na folha de pagamento dos inativos, a exposição em fundos "duration" ficou ainda mais abaixo da estratégia sugerida na Carteira do FMAP, portanto, sugeriu a realocação de mais R\$ 1.000.000,00 do Fundo Caixa FI Mega Ref. DI para o Fundo Itaú Institucional Locação Dinâmica FIC RF. Aprovado por Unanimidade; 3. Foi passado pela Sra. Isabel que a análise do Fundo



PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPIRA

ESTADO DE SÃO PAULO

FUNDO MUNICIPAL DE APOSENTADORIA E PENSÕES - F.M.A.P.

Rua Rui Barbosa, nº 628 - Centro - CEP 13.974-340

ATA N.º 005/2018

Imobiliário “La Shopping Centers Multiestratégia FIP” foi concluída pela empresa de Consultoria Crédito & Mercado em 19/03/2018. Após discutidos pelos Membros deste Comitê, foi decidido, primeiramente, em solicitar o credenciamento do Gestor/Administrador do Fundo, visto que não estão credenciados no FMAP, e ainda, pela complexidade do Fundo, em buscar mais detalhes e informações sobre o Fundo de Investimento ora analisado; 4. Foi discutido sobre a visita do Sr. Júlio Alves Bittencourt, Operador de Mesa da Gerência Nacional de Investimentos Corporativos da Caixa Econômica Federal e da Sra. Andréa Capinan Scardoeli, Gerente Geral da Caixa Econômica Federal de Itapira. Na oportunidade o Sr. Júlio fez explanação sobre o cenário econômico prospectivo, inclusive, sobre os impactos para os Investimentos com mais uma queda da Taxa Selic; Sobre a Carteira de Investimentos do FMAP, disse que é uma Carteira bem diversificada, entretanto, sugeriu uma menor exposição em Fundos DI, buscando, aumentar um pouco mais em Fundos Multimercados. Fez também a explanação de dois fundos multimercados da Caixa Econômica Federal: Caixa RV 30 FI Multimercado LP e Caixa Alocação Macro Fic Multimercado LP. Para o Comitê foi uma explanação muito proveitosa e positiva por possibilitar trocar conhecimentos e ideias na área Investimentos. Com relação aos Fundos apresentados, foi decidido por solicitar análise junto a empresa de consultoria. Esgotada a pauta do dia, e ninguém mais querendo fazer uso da palavra, foi declarada encerrada a reunião. Nada mais.

Maria Isabel Iamarino Pizzi

Márcia de Kátia Francesquini Miquilini

Celso Tadeu Pelizer

RENTABILIDADE FUNDOS CAIXA RPPS NO ANO 2018 (até 15MAR)

Fundo	CNPJ	Rentabilidade	%INPC+6%	% IPCA+6%
FIA BRASIL IBX-50	03.737.217/0001-77	11,99%	676,5%	625,5%
FIA BRASIL IBOVESPA	13.058.816/0001-18	11,05%	623,7%	576,6%
FIA CAIXA BRASIL ETF IBOVESPA	15.154.236/0001-50	10,95%	617,9%	571,2%
CAIXA VALOR SMALL CAP RPPS FIC AÇÕES	14.507.699/0001-95	9,25%	522,2%	482,8%
FIC ACOES VALOR DIVIDENDOS RPPS	15.154.441/0001-15	6,54%	369,4%	341,5%
FI BRASIL IMAB 5 MAIS LP	10.577.503/0001-88	6,15%	347,0%	320,8%
FIA INFRAESTRUTURA	10.551.382/0001-03	5,90%	333,1%	308,0%
FIA CAIXA SMALL CAP ATIVO	15.154.220/0001-47	5,25%	296,3%	274,0%
FI BRASIL IMAB LP	10.740.658/0001-93	4,59%	259,1%	239,5%
* FIC NOVO BRASIL IMAB (REDE)	10.646.895/0001-90	4,58%	258,5%	239,0%
FIA DIVIDENDOS	05.900.798/0001-41	4,52%	255,3%	236,0%
* CAIXA RV 30 FI MULTIMERCADO LP	03.737.188/0001-43	3,92%	221,5%	204,8%
FI BR IRF-M 1+ LP (REDE)	10.577.519/0001-90	3,85%	217,5%	201,1%
FI BR IRF-M TP RF LP (REDE)	14.508.605/0001-00	3,20%	180,4%	166,8%
FI BRASIL IMA GERAL (REDE)	11.061.217/0001-28	2,94%	166,1%	153,6%
* CAIXA ALOCAÇÃO MACRO FIC MULTIMERCADO LP	08.070.841/0001-87	2,75%	155,4%	143,7%
FI BRASIL IMAB 5 LP	11.060.913/0001-10	2,47%	139,5%	129,0%
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	23.215.097/0001-55	2,21%	124,7%	115,3%
FI BR IDKA IPCA 2A RF LP	14.386.926/0001-71	2,14%	120,6%	111,5%
IPCA+6% A.A.	IPCA+6%	1,92%	-	100,0%
INPC+6%A.A.	INPC + 6%	1,77%	100,0%	-
FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NIVEL I	17.502.937/0001-68	1,43%	80,6%	74,5%
FI BRASIL IRF-M 1 (RPPS EST/MUNIC E PREF DO BRASIL)	10.740.670/0001-06	1,41%	79,8%	73,8%
FI BRASIL MATRIZ RF	23.215.008/0001-70	1,30%	73,2%	67,7%
FI BRASIL TP LP (RPPS Est/Munic e Pref do Brasil)	05.164.356/0001-84	1,29%	73,0%	67,5%
FI BRASIL REF DI LP (REDE)	03.737.206/0001-97	1,29%	72,8%	67,3%
FI BR DISPON RF	14.508.643/0001-55	1,16%	65,7%	60,8%
CAIXA JUROS E MOEDAS FI MULTIMERCADO LP	14.120.520/0001-42	1,03%	58,2%	53,8%
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	10.577.512/0001-79	-1,51%	-85,3%	-78,9%

*ATUALIZADO ATÉ 15 DE MARÇO DE 2018

LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC.



A presente instituição adere ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

ANÁLISE CARTEIRA

Instituto

Itapira

Data da análise

19/03/2018

Data Base

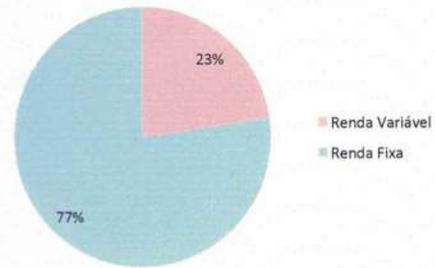
jan/18

CARTEIRA TOTAL R\$ 75.556.887,15

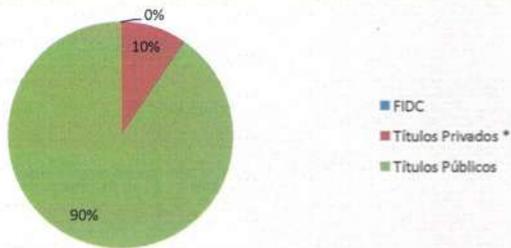
CARTEIRA CAIXA R\$ 58.162.631,90 77%

POR SEGMENTO

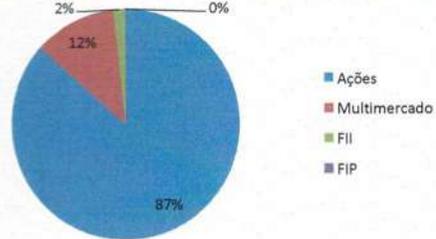
ENQUADRAMENTO 3.922/10	Percentuais	Limite 4.604	Disponível	
Artigo 7º I a	R\$ -	0,0%	100%	100,0%
Artigo 7º I b	R\$ 34.260.291,49	45,3%	100%	54,7%
Artigo 7º III a	R\$ 943.132,15	1,2%	60%	58,8%
Artigo 7º IV a	R\$ 23.255.556,41	30,8%	40%	9,2%
Artigo 7º VI	R\$ -	0,0%	15%	15,0%
Artigo 7º VII a	R\$ -	0,0%	5%	5,0%
Artigo 7º VII b	R\$ -	0,0%	5%	5,0%
Artigo 7º VII c	R\$ -	0,0%	5%	5,0%
Artigo 8º I a	R\$ 1.568.313,74	2,1%	30%	27,9%
Artigo 8º I b	R\$ -	0,0%	30%	30,0%
Artigo 8º II a	R\$ 13.234.912,80	17,5%	20%	2,5%
Artigo 8º II b	R\$ -	0,0%	20%	20,0%
Artigo 8º III	R\$ 2.003.148,73	2,7%	10%	7,3%
Artigo 8º IV a	R\$ -	0,0%	5%	5,0%
Artigo 8º IV b	R\$ 291.531,83	0,4%	5%	4,6%
TOTAL	R\$ 75.556.887,15	99,6%		



RENDA FIXA

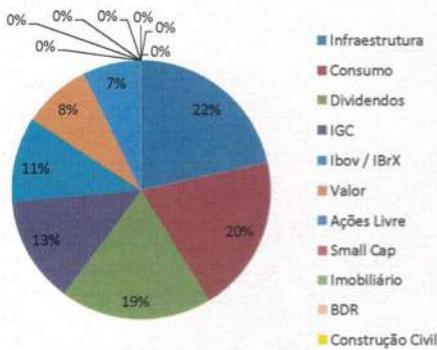


RENDA VARIÁVEL

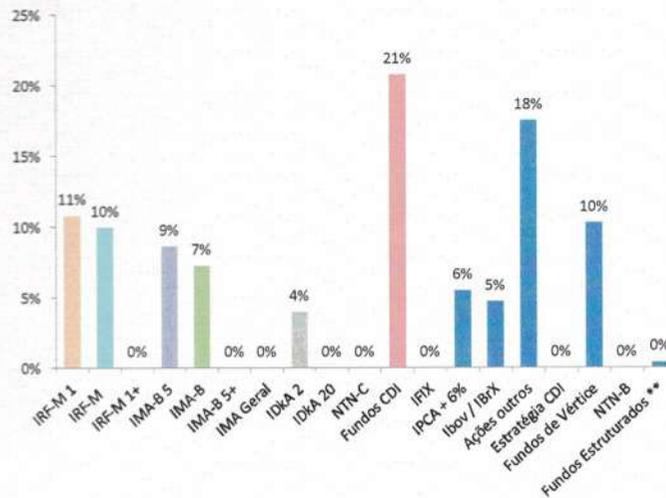


* Foi considerado percentual de aplicação de 30% em crédito privado para os Fundos enquadrados no Artigo 7º Incisos III e IV

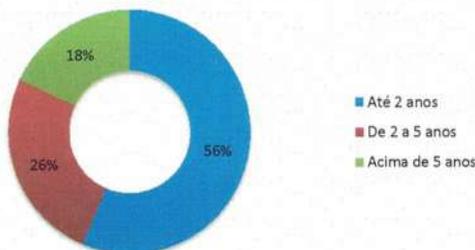
AÇÕES



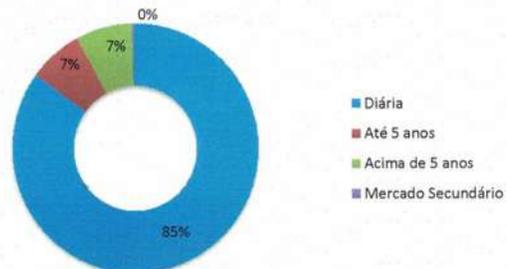
POR FATOR DE RISCO



POR DURATION (dias úteis) ***

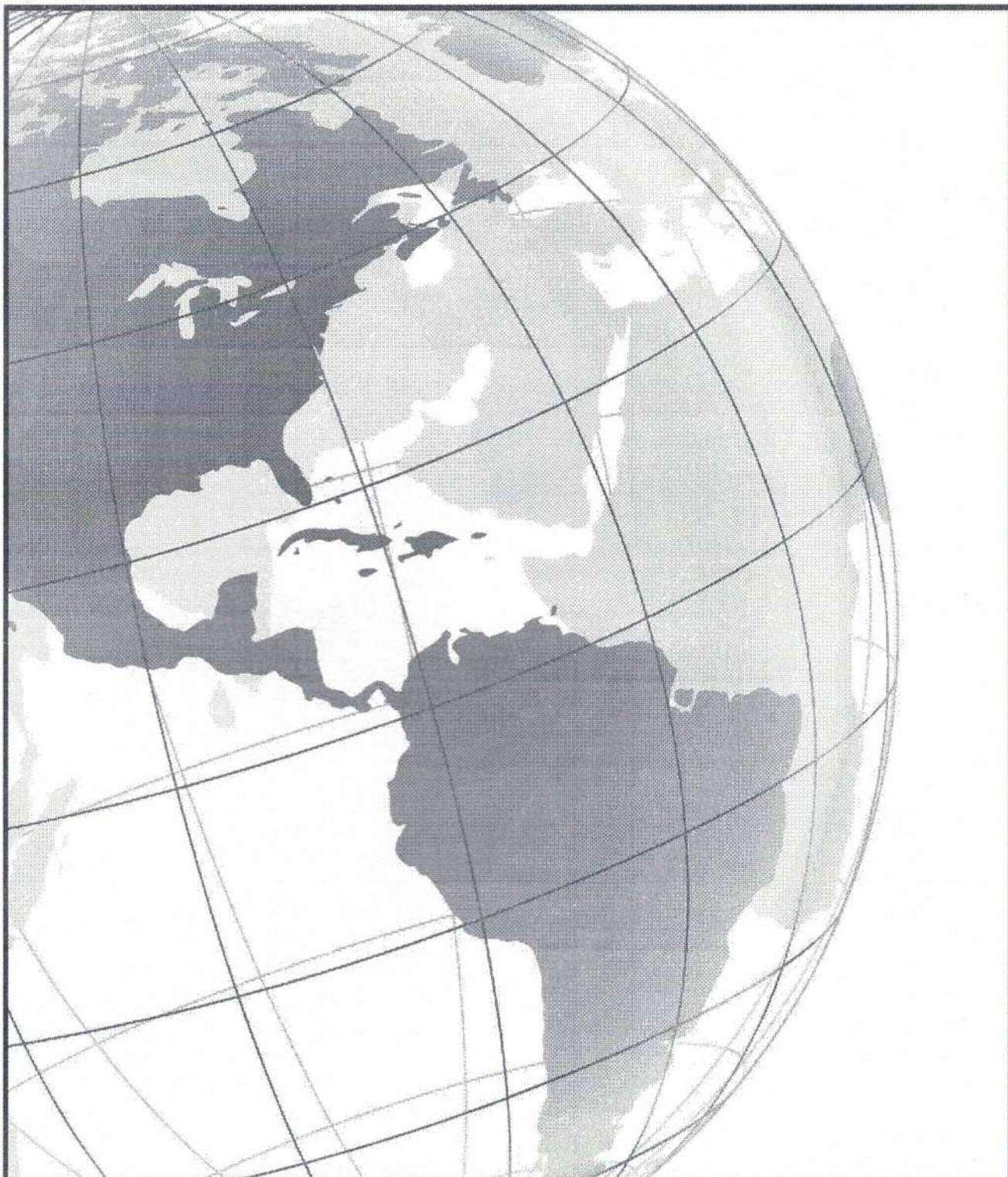


POR LIQUIDEZ ****



*** Duration das carteiras dos fundos, em dias úteis

**** Baseado no prazo de resgate e conversão de cotas



Relatório de Avaliação de
Fundo de Investimentos

cm crédito &
mercado
Consultoria em Investimentos

Gestor e Administrador**Administração**

O Fundo é administrado pela PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 10º andar, Itaim Bibi, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.806.535/0001-54, devidamente autorizada à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários por meio do Ato Declaratório da CVM nº 3.585, expedido em 2 de outubro de 1995.

Gestão

A carteira do Fundo será gerida pela Legatus Gestora de Recursos LTDA, sociedade limitada com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na rua Frei Caneca, 558, conjunto 903, Consolação, CEP 01307-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 20.445.967/0001-94, devidamente credenciada na CVM como administradora de carteira, de acordo com o Ato Declaratório CVM nº 12.007, de 3 de novembro de 2011. A carteira do Fundo tem a PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A., na figura de co-gestora.

Histórico

Focada em shopping centers e centro de convenções, a Legatus Asset é uma casa independente focada no desenvolvimento e gestão de ativos imobiliários patrimonialista, com mais de R\$ 655 milhões sob gestão em fundos estruturados e gestão estratégica de ativos, e R\$ 101 milhões em gestão direta de ativos.

Fundada em maio de 2014 por sócios atuantes no segmento, o objetivo do fundo é oferecer aos investidores uma oportunidade diferenciada de investimento no setor, participando do upside gerado pelo ganho imobiliário de incorporação e desenvolvimento do Ativo Imobiliário.

A Legatus desenvolveu uma metodologia criteriosa de seleção e avaliação de potenciais ativos de investimento. Tem participação ativa em todas as fases do negócio, desde a origem do projeto, due dilligence, estruturação, desenvolvimento, execução e monitoramento dos ativos e gestão de riscos.

É composta por uma equipe de profissionais com larga experiência na gestão de ativos imobiliários:

FELIPE RODRIGUES

Graduado em Administração de Empresas pela Fundação Armando Alvares Penteado (FAAP). Mais velho membro da terceira geração de uma família investidora imobiliária, a qual decidiu aplicar os recursos oriundos da venda de seu principal negócio no ramo de Varejo no empreendimento de um shopping center, o Frei Caneca Shopping Center (FSC).

Felipe Rodrigues participou ativamente de todo o processo, desde o desenvolvimento, comercialização e administração com passagens em diversas áreas como Marketing, Auditoria, Financeiro, Legal, etc.

Sócio Fundador da 5R Shoppings – uma Joint Venture com a 5R Properties, Empresa Patrimonialista do Sr. Edmundo Rossi, acionista controlador da Rossi Residencial. Após a conclusão do plano de negócios contemplando 7 shoppings com ABL aproximada de 200.000 m2, Felipe Rodrigues dedicou-se exclusivamente na concepção, desenvolvimento e estruturação do Shopping Rodoanel, localizado em Carapicuíba-SP. Em cinco destes projetos foram também desenvolvidos investimentos em outros segmentos do mercado imobiliário tais como: hotelaria, incorporação vertical comercial e residencial.

BRUNO MODESTO

Graduado em Direito pela PUC-SP, LL.M em Direito Societário e Mercado Financeiro e de Capitais pelo Insper, e pós graduado em Produtos Financeiros e Gestão de Riscos pela Fia-USP. Certificado CEA e CPA 20 pela Anbima e CGRPPS pela Apimec. Iniciou sua carreira no setor imobiliário em empresa de incorporação listada em bolsa, sendo responsável pela gestão de governança corporativa, passou por área imobiliária de escritório de advocacia renomado, e banco onde teve sua carreira na área de operações estruturadas, por fim tornando-se diretor de gestora de recursos.

Experiências complementares em direito imobiliário, M&A, negociações, estruturação e gestão de fundos de investimentos, bem como na estruturação de produtos financeiros. Ingressou em 2009 em instituição financeira, como parte do time de operações estruturada participando de operações que somam mais de R\$ 500 milhões em dívidas e R\$ 300 milhões em equity, principalmente em projetos no setor imobiliário. Em 2011 ingressou em Gestora de Recursos como Diretor Legal, Riscos e Compliance, tendo sido responsável pela gestão conjunta de mais de R\$ 2 bilhões de aplicados em Fundos de Renda Fixa, Participações e Imobiliário.

Definição de FIP

O Fundo de Investimento em Participações (fundo), constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.

Sempre que o fundo decidir aplicar recursos em companhias que estejam, ou possam estar envolvidas em processo de recuperação e reestruturação, será admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, desde que tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de recuperação da sociedade investida e desde que o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.

A participação do fundo no processo decisório da companhia investida pode ocorrer:

- pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle,
- pela celebração de acordo de acionistas ou, ainda,
- pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Uma das vantagens do FIP é a possibilidade da empresa que ainda não possui um estágio e um porte que lhe permita acessar o mercado através de oferta primária de ações, mas que necessita de capital para desenvolver seus negócios venha captar recursos fornecidos por investidores.

Fundo

Características Gerais do Fundo

Público Alvo: Investidores qualificados.

Tipo do Fundo: Condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração.

Patrimônio Líquido Total: R\$ 107.961.767,08 (base dezembro/2017).

Valor Unitário da Cota: R\$ 243.037.712,10 (base dezembro/2017).

Quantidade de Quotas: 253.555,72390050 cotas (base dezembro/2017).

Taxa de Administração: 1,62% ao ano.

Taxa de Performance: 20% do que exceder IPCA + 8,0%.

Resgate de Cotas: Não Haverá.

Período de Investimento: 12 (doze) anos, contados da primeira integralização de cotas.

Período de Desinvestimento: Até 2 anos, após o período de investimento.

Meta de Rentabilidade: O objetivo do fundo é buscar, no longo prazo, a valorização do capital investido, buscando a meta de rentabilidade de 8% a.a. acrescida da variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IBGE"), ou seja, IPCA + 8% a.a.

Amortização: As Cotas poderão ser amortizadas a qualquer momento pelo Administrador, sob a orientação do Comitê de Investimentos e por ordem executada pelo Gestor, proporcionalmente ao montante que o valor que cada Cota representa relativamente ao Patrimônio Líquido, sempre que houver desinvestimentos, de acordo com o procedimento

que venha a ser estabelecido na Assembleia Geral de Cotistas e desde que tais recursos não venham a ser reinvestidos, na forma prevista neste Regulamento.

Principais Prestadores de Serviços do Fundo

Administrador: PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.

Gestor: Legatus Asset Management.

Co - gestora: PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.

Custódia: PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.

Auditor Independente: Grant Thornton.

Política de Investimentos do Fundo – Política de Investimento e de Composição da Carteira

O Fundo realizará investimentos imobiliários por meio da aquisição dos Ativos Imobiliários, poderá ser realizada à vista ou a prazo, nos termos da regulamentação vigente, conforme as instruções enviadas pelo Gestor ao Administrador.

Tendo em vista assegurar a devida proteção dos Cotistas, o Fundo, quando da aquisição de quaisquer Ativos Imobiliários desenvolverá mecanismos específicos de segurança para a viabilização das respectivas aquisições, tais como: (i) elaboração de auditoria jurídica dos Ativos Imobiliários em termos satisfatórios ao Administrador, ao Gestor e ao Consultor Imobiliário; (ii) contratação de empresa de avaliação independente especializada em avaliação de ativos imobiliários, de reconhecida reputação, que tenha sido indicada pelo Comitê de Investimentos ao Administrador; e (iii) aquisição dos Ativos Imobiliários a valor de mercado, com base em laudo de avaliação apresentado por avaliador independente.

O administrador poderá adquirir ativos imobiliários, com base nas recomendações fornecidas pelo Comitê de Investimentos. Os critérios de elegibilidade dos ativos são:

I. Os Imóveis deverão ser terrenos urbanos, imóveis comerciais, inclusive shopping

centers, situados em qualquer localidade dentro do território brasileiro;

II. A aquisição dos Imóveis deverá ser objeto da diligência previsto no parágrafo acima;

III. Os Imóveis devem estar devidamente registrados nos Cartórios de Registro de Imóveis

de suas respectivas localidades, em nome do vendedor, passíveis de transferência para o

Fundo.

O Gestor poderá reinvestir os recursos do Fundo decorrentes da exploração e/ou alienação dos Ativos Imobiliários, mediante instrução do Comitê de Investimentos, independentemente de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas. Tal reinvestimento deverá se dar necessariamente por meio de: (i) expansões dos Imóveis que já façam parte do Patrimônio Líquido do Fundo; (ii) aquisição de novos Ativos Imobiliários; e (iii) aquisição de frações ideais adicionais dos Imóveis e/ou de outros Ativos Imobiliários que já façam parte do Patrimônio Líquido do Fundo.

O Gestor, mediante instrução do Comitê de Investimentos, realizará os investimentos imobiliários do Fundo, sem prejuízo de eventual concentração da carteira em poucos Imóveis e demais Ativos Imobiliários e de outros fatores de risco descritos no Capítulo VII abaixo, desde que respeitados eventuais limites que venham a ser aplicados por conta da ocorrência da concentração do patrimônio do Fundo em Ativos Imobiliários e/ou Ativos Financeiros nos termos da regulamentação em vigor, em especial dos §5º e §6º do Artigo 45 da Instrução CVM nº 472/08, quando aplicáveis ao caso.

O objeto do Fundo e sua política de investimento somente poderão ser alterados por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, observadas as regras estabelecidas no presente Regulamento e a legislação em vigor.

É vedado ao Fundo aplicar em ativos ou modalidades não previstas nas Resoluções CMN nº 3.792/09 e 3.922/10.

Garantias. As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora, do Escriturador, do custodiante, do consultor de investimentos ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

Comitê de Investimentos

O fundo terá um Comitê de Investimento ("Comitê de Investimentos"), formado por 5 (cinco) membros e respectivos suplentes, nomeados da seguinte forma:

- (i) 1 (um) membro necessariamente o presidente da companhia alvo;
- (ii) 1 (um) membro indicado pelo administrador;
- (iii) 1 (um) membro indicado pelo gestor; e
- (iv) os demais indicados pelos cotistas.

As principais atribuições do Comitê de Investimentos são:

- (i) decidir sobre quaisquer operações de alienação, oneração ou aquisição de Ativos Imobiliários propostos pelo Gestor, bem como qualquer acordo ou operação, tendo por objeto a desconstituição, substituição ou liberação de quaisquer garantias, no todo ou em parte, relacionadas aos investimentos do Fundo, submetendo a aprovação da Assembleia Geral;

(ii) aprovação dos contratos a serem celebrados entre o Fundo e instituições especializadas em administração de empreendimentos de shopping center;

(iii) decidir sobre de eventuais benfeitorias e expansões dos empreendimentos de shopping center propostos pelo Gestor, submetendo a aprovação da Assembleia Geral;

(iv) decidir a respeito de quaisquer propostas de investimento ou desinvestimento por parte do Fundo, submetendo a aprovação da Assembleia Geral; e

(v) decidir acerca da cessão dos recebíveis originados a partir do investimento em Ativos Imobiliários, e indicar ao Administrador (a) o reinvestimento de tais recursos, e/ou (b) a amortização extraordinária das Cotas, submetendo a aprovação da Assembleia Geral.

A execução das recomendações do Comitê de Investimentos será de responsabilidade do Gestor. O pré-requisito fundamental para compor o Comitê de Investimentos é de reputação ilibada e experiência do setor. Os membros não receberam pelo exercício de suas funções, exceto pelo reembolso de despesas comprovadas e previamente aprovadas pela Assembleia Geral.

Os membros que estejam em conflito de interesses:

(i) não estarão aptos a votar as deliberações do Comitê de Investimentos; e

(ii) deverão informar com a maior antecedência possível esta situação aos Cotistas e ao Gestor.

As deliberações do Comitê de Investimento serão sempre tomadas pelo voto favorável da maioria simples dos seus membros, cabendo a cada membro 01 (um) voto, sendo necessária a aprovação da totalidade dos membros do Comitê de Investimentos.

Fatores de Risco

A carteira do Fundo, e por consequência seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, os analisados abaixo, bem como os que estejam dispostos no material de oferta das cotas do Fundo:

Riscos de Mercado

- I. **Fatores macroeconômicos relevantes.** Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente o valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo e o valor das Cotas, bem como resultar em (a) alongamento do período de amortização de Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo; ou (b) liquidação do Fundo, o que

poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a instituição responsável pela distribuição das Cotas, os demais Cotistas do Fundo e a Administradora, qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza, caso ocorra, por qualquer razão, (a) o alongamento do período de amortização das Cotas e/ou de distribuição dos resultados do Fundo; (b) a liquidação do Fundo; ou, ainda, (c) caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

- II. **Riscos de crédito.** Enquanto vigorarem contratos de locação ou arrendamento dos Imóveis que compõem a carteira do Fundo, este estará exposto aos riscos de crédito dos locatários e arrendatários. Encerrado cada contrato de locação ou arrendamento, a performance dos investimentos do Fundo estará sujeita aos riscos inerentes à demanda por locação dos Imóveis. O Administrador e Consultor Imobiliário não são responsáveis pela solvência dos locatários e arrendatários dos Imóveis, bem como por eventuais variações na performance do Fundo decorrentes dos riscos de crédito acima apontados. Adicionalmente, os Ativos Imobiliários e os Ativos Financeiros do Fundo estão sujeitas ao risco de crédito de seus emissores e contrapartes, isto é, atraso e não recebimento dos juros e do principal desses ativos e modalidades operacionais. Caso ocorram esses eventos, o Fundo poderá: (i) ter reduzida a sua rentabilidade, (ii) sofrer perdas financeiras até o limite das operações contratadas e não liquidadas, (iii) ter de provisionar valorização ou desvalorização de ativos, e (iv) ter o preço de negociação de suas Cotas afetado.
- III. **Risco Sistêmico.** O preço dos Ativos Imobiliários é afetado por condições econômicas nacionais e internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores dos mercados, moratórias e alterações da política monetária, o que pode, eventualmente, causar perdas ao Fundo. Esses fatores podem implicar no desaquecimento de determinados setores da economia. A redução do poder aquisitivo pode ter consequências negativas sobre o valor dos Imóveis, dos aluguéis e dos valores recebidos pelo Fundo em decorrência de arrendamentos, afetando os Imóveis do Fundo, o que poderá prejudicar o seu rendimento e o preço de negociação das Cotas. Adicionalmente, a negociação e os valores dos Imóveis e demais Ativos Imobiliários do Fundo podem ser afetados pelas referidas condições e fatores, podendo, eventualmente, causar perdas aos Cotistas. Não será devida pelo Fundo, pelo Administrador, ou pelo Consultor Imobiliário, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de qualquer das referidas condições e fatores.
- IV. **Riscos de Mercado.** Existe a possibilidade de ocorrerem flutuações dos mercados nacional e internacional, que afetem, entre outros, preços, taxas de juros, ágios, deságios e volatilidades dos ativos do Fundo, podendo gerar oscilação no valor das Cotas do Fundo, que, por sua vez, podem resultar em ganhos ou perdas para os Cotistas. O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos Investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no país, reduzindo o interesse dos Investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas. No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. A crise financeira originada nos Estados Unidos em 2008

resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa o mercado financeiro e o mercado de capitais brasileiros e a economia do Brasil, tais como: flutuações no mercado financeiro e de capitais, com oscilações nos preços de ativos (inclusive de imóveis), indisponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Qualquer novo acontecimento de natureza similar aos acima mencionados, no exterior ou no Brasil, poderá prejudicar de forma negativa as atividades do Fundo, a rentabilidade dos Cotistas e o preço de negociação das Cotas.

- V. **Risco de sinistro.** Os Imóveis poderão ser objeto de seguro, dentro das práticas usuais de mercado, que os protegerão contra a ocorrência de sinistros. Não se pode garantir, no entanto, que o valor segurado será suficiente para proteger os Imóveis de perdas relevantes. Há, inclusive, determinados tipos de perdas que usualmente não estarão cobertas pelas apólices, tais como atos de terrorismo, guerras e/ou revoluções civis. Se qualquer dos eventos não cobertos nos termos dos contratos de seguro vier a ocorrer, o Fundo poderá sofrer perdas relevantes e poderá ser obrigado a incorrer em custos adicionais, os quais poderão afetar o desempenho operacional do Fundo.

Riscos relacionados ao mercado imobiliário e relativos aos ativos

- I. **Inexistência de garantia de eliminação de riscos.** As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Consultor Imobiliário, de qualquer instituição pertencente ao mesmo conglomerado do Administrador, do Gestor e/ou do Consultor Imobiliário, ou com qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.
- II. **Risco das contingências ambientais e desastres naturais.** Por se tratar de investimento em Imóveis, eventuais contingências ambientais podem acarretar perda do valor do Imóvel e/ou implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para o Fundo, o que pode afetar negativamente rentabilidade e o valor das Cotas. Adicionalmente, a ocorrência de desastres naturais como, por exemplo, vendavais, inundações, tempestades ou terremotos, pode causar danos aos Imóveis, afetando negativamente a rentabilidade e o valor das Cotas.
- III. **Riscos tributários.** A Lei nº 8.668/93, conforme alterada pelas Leis 9.779/99, estabelece que a receita operacional dos Fundos de Investimento Imobiliário é isenta de tributação, desde que o Fundo não aplique recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas.
- IV. **Baixa Liquidez dos Ativos Imobiliários e Riscos do Prazo.** Os Imóveis e demais Ativos Imobiliários que poderão ser objeto de investimento pelo Fundo poderão ser aplicações de médio e longo prazo, que possuem baixa liquidez no mercado. Assim, caso seja necessária a venda de tais Imóveis e/ou dos demais Ativos Imobiliários da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda de patrimônio ao Fundo, bem como afetar adversamente a rentabilidade e o preço de negociação das Cotas.
- V. **O Governo Federal exerce influência significativa sobre a economia brasileira.** Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem causar um efeito adverso relevante no Fundo - o Governo Federal pode intervir na economia do país e realizar modificações significativas em suas políticas e normas, causando impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do país. As atividades do Fundo,

sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicadas de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam, por exemplo, as taxas de juros, controles cambiais e restrições a remessas para o exterior; flutuações cambiais; inflação; liquidez dos mercados financeiro e de capitais domésticos; política fiscal; instabilidade social e política; e outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem. Em um cenário de aumento da taxa de juros, por exemplo, os preços dos imóveis podem ser negativamente impactados em função da correlação existente entre a taxa de juros básica da economia e a taxa de desconto utilizada na avaliação dos Imóveis. Nesse cenário, efeitos adversos relacionados aos fatores mencionados podem impactar tanto na rentabilidade como no valor de negociação das Cotas.

- VI. Risco regulatório.** Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico deste Fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para manutenção do arcabouço contratual estabelecido.
- VII. Risco de Rescisão de Contratos de Locação e Revisão do Valor do Aluguel.** Apesar dos termos e condições dos contratos de locação eventualmente celebrados pelo Fundo serem objeto de livre acordo entre o Fundo e os respectivos locatários, nada impede eventual tentativa dos locatários de questionar juridicamente a validade de tais cláusulas e termos, dentre outros, com relação aos seguintes aspectos: (i) montante da indenização a ser paga no caso rescisão do contrato pelos locatários previamente à expiração do prazo contratual; e (ii) revisão do valor do aluguel. Em ambos os casos, eventual decisão judicial que não reconheça a legalidade da vontade das partes ao estabelecer os termos e condições do contrato de locação em função das condições comerciais específicas, aplicando a Lei nº 8.245/91, a despeito das características e natureza do contrato, poderá afetar negativamente o valor das Cotas do Fundo.
- VIII. Risco das Contingências Ambientais.** Dado que o objetivo do Fundo é o de investir em empreendimentos imobiliários, dentre os quais (i) ações ou cotas de sociedades cujo único propósito seja a aquisição de bens imóveis; e/ou (ii) bens imóveis, eventuais contingências ambientais sobre os referidos bens imóveis podem implicar em responsabilidades pecuniárias (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente) para os titulares dos imóveis e, eventualmente promover a interrupção do fluxo de pagamento dos ativos do Fundo, circunstâncias que podem afetar a rentabilidade do Fundo.
- IX. Risco do Investimento em Shopping Center.** O Fundo, por decisão do Gestor, poderá vir a investir no segmento de shopping center, hipótese em que há que se notar (i) que os resultados do Fundo em relação a esse investimento dependerão das vendas geradas pelas lojas instaladas no shopping center; (ii) que o setor varejista é suscetível a períodos de desaquecimento econômico geral que podem levar à queda nos gastos do consumidor; e (iii) que o desempenho dos shopping centers está relacionado com a capacidade dos lojistas de gerar vendas. Adicionalmente, o aumento das receitas do Fundo e o aumento dos lucros operacionais resultante do investimento em shopping centers dependem do constante crescimento da demanda por produtos oferecidos pelas lojas do shopping center. Condições econômicas adversas no local onde cada shopping center está localizado podem afetar adversamente os níveis de ocupação e locação e,

consequentemente, os seus resultados operacionais, afetando os resultados do Fundo. O setor de shopping centers no Brasil é altamente competitivo, o que poderá ocasionar uma redução no valor dos aluguéis no shopping center. Uma série de empreendedores do setor de shopping centers concorrem com o Fundo na busca de compradores e locatários potenciais. O shopping center pode ter outros investidores, e para tomada de determinadas decisões significativas poderá ser necessária sua anuência. É possível que os demais investidores do shopping center tenham interesses econômicos diversos, o que pode levá-los a votar em projetos de forma contrária aos objetivos do Fundo, impedindo a implementação das estratégias, o que poderá causar um efeito adverso relevante.

Projetos em Carteira

Shopping Boulevard Brasília

O Boulevard Shopping Brasília tem ótima localização estratégica, no Setor Terminal Norte da cidade de Brasília/DF e é facilmente acessado pela Via W Três Norte. Segundo os dados do IBGE, à área de influência do shopping possui uma renda elevada uma vez que 47,21% da sua população é pertencente a classe B e 38,17% está na classe A, com rendas médias entre R\$ 3.418,01 e R\$ 14.484 e acima de R\$ 14.484,01, respectivamente. Com relação ao grau de escolaridade, 48,69% de sua população tem ensino superior completo, mas 21,1% não possui instrução.

De maneira resumida, os principais dados do ativo são:

- Endereço: Asa Norte – Brasília / DF.
- Área Total do Terreno: 46.829 m².
- Área bruta locável: 17.510 m².
- Ano de inauguração: 2009.
- Quantidade de lojas: 124.
- Vagas de estacionamento: 1500.
- Principais lojas âncoras: Renner, C&A, Marisa, Riachuelo e Cinema Kinoplex.

Em torno do empreendimento, são 170 hectares, destinados a solucionar o déficit habitacional da classe média e alta do DF, sendo o bairro projetado conforme as normas internacionais de responsabilidade sócio-ambiental e constitui-se na última área a ser edificada no "Plano Piloto". O Bairro terá 20 quadras residenciais, prevendo-se uma população de 140.000 habitantes, sendo que, do lado oeste, encontra-se reservada uma área para urbanização futura, denominada projeto Brasília.

A empresa independente para avaliar e determinar o valor do ativo é a Colliers Internacional do Brasil. A última avaliação é datada em setembro/2016.

Avaliação do Imóvel

Tendo em vista as características específicas da propriedade e da região, na qual não seria possível coletar elementos comparativos para o imóvel avaliando em número suficiente para utilização do método comparativo direto, para a determinação do valor de venda foi adotado o Método da Renda. O Método da Renda identifica o valor do bem com base no seu potencial de geração de renda através da aplicação o fluxo de caixa descontado - FCD.

As receitas operacionais e despesas operacionais foram feitas com base nas informações históricas e no rent roll (lista dos alugueis) fornecidas pelo contratante, foi possível projetar as diferentes receitas e despesas do empreendimento, como demonstrado nas tabelas 1 e 2 abaixo que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano do fluxo.

Receitas projetadas	
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 15,788,053
Aluguel percentual	R\$ 1,105,164
Estacionamento	R\$ 2,161,784
Receita comercial	R\$ 506,797
Quiosque	R\$ 1,689,322
Merchandising	R\$ 168,932
Outras receitas	R\$ 473,642
Potencial total de receitas	R\$ 21,893,694

Tabela 1 – Receita Potencial

Despesas projetadas	
Encargos	R\$ 43,584
FPP*	R\$ 291,309
Obrigações contratuais	R\$ 7,390,601
Taxa de administração**	R\$ 640,952
Outras despesas***	R\$ 432,357
Total Despesas operacionais	R\$ 8,798,803

Notas: * 10% do montante arrecadado pelos lojistas

** 5% do NOI

*** 2% da receita efetiva

Tabela 2 – Despesas Projetadas

Foi utilizado uma vacância estrutural de 2% que visa simular a perda de receita que ocorre devido o turnover (rotatividade) dos lojistas de um shopping e uma inadimplência irrecuperável de 1% da receita. Para o primeiro ano das nossas análises a perda de receita projetada foi de R\$ 275.856,00. Deduzindo-se todas as despesas operacionais da receita efetiva anteriormente apresentada, obteve-se para o primeiro ano projetado o NOI – Net Operating Income (Receita operacional líquida) de R\$ 12.819.035,00, conforme tabela abaixo.

Boulevard Shopping Brasília	
Pro forma	
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 15,788,053
Aluguel percentual	R\$ 1,105,164
Estacionamento	R\$ 2,161,784
Receita comercial	R\$ 506,797
Quiosque	R\$ 1,689,322
Merchandising	R\$ 168,932
Outras receitas	R\$ 473,642
Potencial total de receita	R\$ 21,893,694
Vacância & Inadimplência (4%)	-275,856
Receita efetiva	R\$ 21,617,838
Encargos	R\$ 43,584
FPP*	R\$ 291,309
Obrigações contratuais	R\$ 7,390,601
Taxa de administração**	R\$ 640,952
Outras despesas***	R\$ 432,357
Total das despesas operacionais	R\$ 8,798,803
Resultado operacional líquido	R\$ 12,819,035

Notas: * 10% do montante arrecadado pelas lojas
 ** 5% do NOI
 *** 2% da receita efetiva

Tabela 3 – Resultado operacional Líquido – NOI

Para a elaboração do fluxo de caixa, foi utilizado os dados apresentados acima e, as premissas mencionadas abaixo:

- Propriedade avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de setembro de 2016.
- Probabilidade de renovação de 100% para as lojas âncoras e 75% para as demais.
- Taxa de desconto de 12%, constituído por um investimento de baixo risco (NTN-B) e o prêmio de risco resultante da consideração do risco do mercado imobiliário, risco da propriedade e do risco de contrato.

Boulevard Shopping Brasília											
Fluxo de caixa em milhares de reais com início em setembro de 2016											
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
Receita de locação											
Aluguel mínimo potencial	15,890	16,224	16,510	16,822	16,956	17,000	17,057	17,141	17,349	17,485	17,628
Absorção & Vacância	-50	-60	-299	-170	-117	-135	-98	-283	-138	-274	-258
Carência	-48	-70	-201	-122	-132	-102	-51	-70	-234	-160	-173
Aluguel mínimo efetivo	15,788	16,094	16,009	16,530	16,707	16,764	16,978	18,789	18,976	17,050	17,197
Aluguel percentual	1,105	1,127	1,121	1,157	1,189	1,173	1,181	1,175	1,188	1,194	1,204
Total Rental Income	16,893	17,220	17,130	17,687	17,876	17,937	18,060	17,964	18,164	18,244	18,400
Receitas operacionais											
Estacionamento	2,162	2,204	2,193	2,272	2,293	2,299	2,315	2,304	2,332	2,347	2,361
Receita comercial	507	517	514	531	536	538	542	539	545	547	552
Quiosque	1,689	1,722	1,713	1,769	1,786	1,794	1,806	1,796	1,818	1,824	1,840
Merchandising	169	172	171	177	179	179	181	180	182	182	184
Outras receitas	474	483	480	498	501	503	506	504	509	512	516
Total de receitas operacionais	5,000	5,098	5,072	5,244	5,297	5,313	5,350	5,323	5,384	5,413	5,453
Receita potencial total	21,894	22,318	22,201	22,930	23,173	23,250	23,409	23,287	23,548	23,657	23,853
Vacância & Inadimplência	-278	-276	-266	-214	-246	-283	-259	-248	-230	-185	-246
Receita efetiva	21,618	22,042	21,933	22,716	22,927	22,967	23,150	23,039	23,318	23,471	23,607
Despesas operacionais											
Encargos	44	40	266	294	80	80	63	224	108	331	364
FPP	291	297	295	305	308	309	312	309	313	314	318
Obrigações contratuais	7,391	7,132	6,880	6,629	6,629	6,629	6,629	6,629	6,629	6,629	6,629
Taxa de administração	641	673	669	716	736	739	747	734	752	749	754
Outras despesas	432	441	439	454	459	460	463	461	466	469	472
Total de despesas operacionais	8,799	8,583	8,550	8,398	8,211	8,217	8,214	8,357	8,270	8,493	8,537
Resultado operacional líquido	12,819	13,459	13,384	14,318	14,715	14,770	14,936	14,681	15,049	14,978	15,070
Despesas não operacionais											
FRA	432	441	439	454	459	460	463	461	466	469	472
CAPEX	400										
Total de despesas não operacionais	832	441	439	454	459	460	463	461	466	469	472
Fluxo de caixa	11,987	13,018	12,945	13,863	14,257	14,310	14,473	14,221	14,582	14,509	14,598

Rua Quinze de Novembro, 204 – 1º Andar, Centro – Santos/SP – CEP 11010-150

Contato: (13) 3878.8400/ consultoria@creditoemercado.com.br

www.creditoemercado.com.br

Tabela 4 – Fluxo de Caixa - MM

Os indicadores relacionados com a rentabilidade anual (Net Operating Income) do empreendimento buscam a obtenção de resultados relacionados ao potencial de retorno do mesmo, conforme demonstrado na tabela 4 – penúltimo resultado. O fluxo de caixa e a disponibilidade de recursos capazes de cobrir as despesas já estão definidos e os indicadores estão relacionados ao resultado do empreendimento, buscando-se determinar se o negócio é viável.

A propriedade foi avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de setembro de 2016. O valor do ativo é equivalente ao valor presente líquido (VPL) do fluxo de caixa da operação do shopping. A obtenção do VPL se dá mediante a aplicação de duas taxas, a primeira delas é uma taxa de desconto que incide em todo período de análise e o Terminal Cap. Rate, que simula a venda do ativo ao fim do período de análise. Adota-se no último ano um valor residual de dez vezes o valor da receita no mesmo ano, como se este empreendimento fosse ser vendido por esse valor. Com base no valor do fluxo de caixa, mediante duas taxas, taxa de desconto e terminal cap rate, a propriedade tem um valor estimado de R\$ 127.000.000,00 (arredondado) em setembro de 2016.

Shopping Pampulha

O Shopping Pampulha (Projeto) está localizado na região de Pampulha, dentro da cidade de Belo Horizonte/MG e é facilmente acessado pela Av. Pres. Carlos Luz que faz ligação com a Rodovia Fernão Dias (BR-381). A inexistência de complexos comerciais de padrão semelhante na sua área de influência primária - os mais próximos, Del Rey a 2 km e Minas a 6 km, estão voltados para um público de menor renda - indicam potencial para um empreendimento de perfil diferenciado.

Segundo dados do IBGE, a área de influência é caracterizada por ter uma renda média/alta, uma vez que 35,24% de sua população é pertencente a classe C e 46,89% está na classe B, com rendas médias entre R\$1.043,01 e R\$3.418,00 e entre R\$3.418,01 e R\$14.484, respectivamente. Com relação ao grau de escolaridade, 35,22% de sua população não possui instrução ou tem fundamental incompleto, mas 22,34% tem ensino superior completo.

De maneira resumida, os principais dados do ativo são:

- Endereço: Av. Pres. Carlos Luz Pampulha, Belo Horizonte – MG.
- Área Total do Terreno: 46.720 m².
- Área bruta locável: 28.180 m².
- Ano de inauguração: agosto de 2019.
- Condição atual da construção: projetado.

A macro região da Pampulha encontra-se na área de influência primária do empreendimento, com aproximadamente 218 mil e seus bairros, Castelo e Ouro Preto, dispendo de novas avenidas implantadas, apresentam grande potencial de crescimento, através de incorporação imobiliária de qualidade, nos amplos terrenos disponíveis. Em momento recente,

o entorno recebeu importantes melhorias para a região, como a "Linha Verde" e a implantação do Centro Administrativo do Governo de Minas Gerais. O bairro conta com uma boa infraestrutura de transporte público no que se refere a linhas de ônibus, tendo ponto de parada em frente ao empreendimento.

Avaliação do Imóvel

Tendo em vista as características específicas da propriedade e da região, na qual não seria possível coletar elementos comparativos para o imóvel avaliando em número suficiente para utilização do método comparativo direto, para a determinação do valor de venda foi adotado o Método da Renda. O Método da Renda identifica o valor do bem com base no seu potencial de geração de renda através da aplicação o fluxo de caixa descontado - FCD.

As receitas operacionais e despesas operacionais foram feitas com base nas informações fornecidas pelo contrate e nas características observadas no mercado, foi possível projetar as diferentes receitas e despesas do empreendimento, como demonstrado nas tabelas 1 e 2 abaixo que ilustra os resultados obtidos para o primeiro ano cheio da operação.

Receitas projetadas	
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 18.081.570
Aluguel percentual	R\$ 1.265.710
Estacionamento	R\$ 3.128.961
Receita comercial	R\$ 6.302.733
Quiosque	R\$ 1.354.310
Merchandising	R\$ 386.946
Outras receitas	R\$ 361.631
Potencial total de receita	R\$ 30.881.861

Tabela 5 – Receita Potencial

Despesas projetadas	
Encargos	R\$ 2.483.853
FPP*	R\$ 332.700
Obrigações contratuais	R\$ 3.000.000
Taxa de administração**	R\$ 1.134.400
Outras despesas***	R\$ 604.872
Total Despesas operacionais	R\$ 7.555.625

Nota: Resultado do primeiro ano cheio da operação do shopping

* 10% do montante arrecadado pelos lojistas

** 5% do NOI

*** 2% da receita efetiva

Tabela 6 – Despesas Projetadas

Foi utilizado uma vacância estrutural de 3% que visa simular a perda de receita que ocorre devido o *turnover* (rotatividade) dos lojistas de um shopping e uma inadimplência irrecuperável de 1% da receita. Para o primeiro ano de operação cheia a perda de receita projetada foi de R\$ 275.856,00. Deduzindo-se todas as despesas operacionais da

receita efetiva anteriormente apresentada, obteve-se para o primeiro ano cheio da operação do shopping o NOI – Net Operating Income (Receita operacional líquida) de R\$ 22.687.997,00, conforme tabela abaixo.

Projeto Shopping Pampulha	
Pro forma	
Aluguel mínimo efetivo	R\$ 18.081.570
Aluguel percentual	R\$ 1.265.710
Estacionamento	R\$ 3.128.961
Receita comercial	R\$ 6.302.733
Quiosque	R\$ 1.354.310
Merchandising	R\$ 386.946
Outras receitas	R\$ 361.631
Potencial total de receita	R\$ 30.881.861
Vacância & Inadimplência (4%)	-638.239
Receita efetiva	R\$ 30.243.622
Encargos	R\$ 2.483.653
FPP*	R\$ 332.700
Obrigações contratuais	R\$ 3.000.000
Taxa de administração**	R\$ 1.134.400
Outras despesas***	R\$ 604.872
Total das despesas operacionais	R\$ 7.555.625
Resultado operacional líquido	R\$ 22.687.997

Nota: Resultado do primeiro ano cheio da operação do shopping

* 10% do montante arrecadado pelos lojistas

** 5% do NOI

*** 2% da receita efetiva

Tabela 7 – Resultado operacional Líquido – NOI

Para a elaboração do fluxo de caixa, foi utilizado os dados apresentados acima e, as premissas mencionadas abaixo:

- Propriedade avaliada foi avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de setembro de 2016.
- Probabilidade de renovação de 100% para as lojas âncoras e 75% para as demais.
- Taxa de desconto de 13%, constituído por um investimento de baixo risco (NTN-B) e o prêmio de risco resultante da consideração do risco do mercado imobiliário, risco da propriedade e do risco de contrato.

Projeto Shopping Pampulha											
Fluxo de caixa em milhares de reais com início em setembro de 2016											
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11
Receita de locação											
Aluguel mínimo potencial			3.838	24.564	24.854	25.076	25.204	25.340	26.161	26.381	26.899
Absorção & Vacância			-1.022	-4.969	-2.872	-724		-900	-182	-851	-109
Carência			-2.058	-1.543	-548	-524	-7	-663	-144	-148	-311
Aluguel mínimo efetivo			758	18.082	21.434	23.828	25.198	23.777	25.825	25.385	26.419
Aluguel percentual			38	1.266	1.715	2.145	2.520	2.378	2.582	2.538	2.642
Total Rental Income			796	19.347	23.149	25.973	27.717	26.155	28.407	27.923	29.061
Receitas operacionais											
Estacionamento			202	3.129	4.029	4.550	5.237	5.327	5.764	5.680	5.889
Receita comercial	6.492	5.843	6.303	3.863	1.092	632	751	575	575	575	575
Quiosque		40	1.354	1.852	2.338	2.772	2.615	2.841	2.792	2.908	2.908
Merchandising		8	387	694	1.039	1.386	1.308	1.420	1.306	1.453	1.453
Outras receitas		15	362	429	477	504	470	516	508	528	528
Total de receitas operacionais	6.492	6.108	11.535	10.667	9.495	10.531	10.478	11.117	10.951	11.352	11.352
Receita potencial total											
		6.492	6.903	30.882	33.816	35.467	38.248	36.631	39.524	38.874	40.413
Vacância & Inadimplência											
			-17	-638	-804	-890	-1.248	-1.120	-1.097	-1.010	-1.152
Receita efetiva											
		6.492	6.886	30.244	33.122	34.577	37.000	35.511	38.427	37.864	39.261
Despesas operacionais											
Encargos			521	2.484	1.407	348		424	90	931	77
FPF			15	333	395	440	465	437	477	488	488
Obrigações contratuais			500	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Taxa de administração			45	1.134	1.317	1.433	1.582	1.473	1.623	1.558	1.662
Outras despesas			40	605	662	692	740	710	789	757	785
Total de despesas operacionais			1.121	7.556	6.783	5.913	5.757	6.044	5.958	6.714	6.013
Resultado operacional líquido											
		6.492	5.765	22.688	26.339	28.664	31.233	29.467	32.469	31.150	33.248
Despesas não operacionais											
FRA								710	769	757	785
CAPEX	58.333	91.667									
Total de despesas não operacionais	58.333	91.667						710	769	757	785
Fluxo de caixa											
	-51.841	-85.902	22.688	26.339	28.664	31.233	28.757	31.700	30.393	32.463	

Tabela 8 – Fluxo de Caixa - MM

Os indicadores relacionados com a rentabilidade anual (Net Operating Income) do empreendimento buscam a obtenção de resultados relacionados ao potencial de retorno do mesmo, conforme demonstrado na tabela 8 – penúltimo resultado. O fluxo de caixa e a disponibilidade de recursos capazes de cobrir as despesas já estão definidos e os indicadores estão relacionados ao resultado do empreendimento, buscando-se determinar se o negócio é viável.

A propriedade foi avaliada considerando-se um período de 10 anos a contar de setembro de 2016. O valor do ativo é equivalente ao valor presente líquido (VPL) do fluxo de caixa da operação do shopping. A obtenção do VPL se dá mediante a aplicação de duas taxas, a primeira delas é uma taxa de desconto que incide em todo período de análise e o Terminal Cap. Rate, que simula a venda do ativo ao fim do período de análise. Adota-se no último ano um valor residual de dez vezes o valor da receita no mesmo ano, como se este empreendimento fosse ser vendido por esse valor. Com base no valor do fluxo de caixa, mediante duas taxas, taxa de desconto e terminal cap rate, a propriedade tem um valor estimado de R\$ 88.000.000,00 (arredondado) em setembro de 2016.

Diagnóstico do mercado

O mercado de shopping centers no Brasil iniciou-se em 1966 com a chegada do Shopping Iguatemi em uma importante avenida da cidade de São Paulo. Alguns anos depois outros estados brasileiros desenvolveram seus primeiros shoppings

e buscaram seguir os padrões e conceitos internacionais desse mercado. Durante os anos 80 e início dos 90 o país obteve seu grande impulso de crescimento desta indústria. Após esse período, com a crise financeira enfrentada pelo país, os números do setor cresceram de forma desacelerada.

De 2006 a 2015 um dos indicadores com maior evolução do setor foi o fluxo de pessoas/visitantes por mês. O percentual cresceu 119% no período de 10 anos, entretanto esse crescimento não ocorreu de forma constante, mas com períodos de alto crescimento e períodos de crescimento mais lento. Em 2011 ocorreu o último aumento mais significativo no fluxo de visitantes (14%) causadas por políticas que facilitaram o crédito e aumentaram o otimismo do mercado. Nos anos de 2013 e 2014 o crescimento foi de apenas 4% e em 2015, com o avanço da crise política e declínio da confiança do país, a taxa de crescimento no fluxo de visitantes diminuiu ainda mais ficando em apenas 3%.

De acordo com a ABRASCE (Associação Brasileira de Shoppings Centers), as vendas totais em 2015 foram de R\$ 151 bilhões, um aumento de 6,5% se comparado com 2014. A região do Brasil que arrecadou mais foi a Sudeste, responsável por R\$ 87 bilhões. O segundo melhor desempenho é do Nordeste (R\$ 25,8 bilhões), seguido pelo Sul (R\$ 18,17 bilhões), Centro-Oeste (R\$ 13,5 bilhões) e, por último, o Norte, com R\$ 6,9 bilhões.

O setor de varejo brasileiro recuperou-se após a crise global de 2008 e viveu alguns anos de alto consumo e otimismo, especialmente em 2010, alimentada pelo crédito fácil e aumento da renda da população. Nos anos de 2011 a 2013 esse consumo acelerado diminuiu, mas, apesar da crise europeia, as vendas permaneceram com crescimento contínuo. No ano de 2014 as políticas econômicas promovidas pelo governo tornaram-se insustentáveis, o que ocasionou uma restrição de crédito e aumento da inflação. Como resultado, o país começou a sofrer com desemprego e diminuição da renda da população. Este cenário foi intensificado por uma grave crise política que interferiu na confiança dos investidores e empresários, agravando ainda mais a economia e causando adiamentos em expansão e novos negócios de muitas empresas. A expectativa do mercado é de uma melhoria da economia para o ano de 2018.

O mercado de Shopping centers no Brasil é altamente fragmentado, o que possibilita grandes oportunidades. Outro indicador que demonstra as oportunidades nesse setor é a quantidade de ABL (Área Bruta Locável) per capita no Brasil comparado com o mercado externo, conforme gráficos abaixo:

Mercado de Shopping Centers no Brasil



Gráfico 1: Quantidade ABL.

Mercado de Shopping Centers no Brasil

Mercado altamente fragmentado oferece oportunidade para consolidação

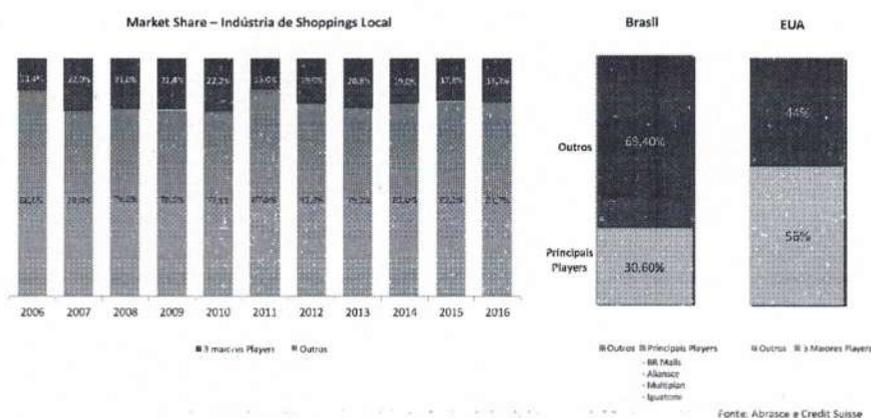


Gráfico 2: Divisão do mercado

Em suma, com 538 shoppings centers, o mercado doméstico possui aproximadamente 15 milhões de metros quadrados de Área Bruta Locável (ABL). Embora expressivos, estes números ainda são considerados reduzidos quando relacionados à oportunidade de demanda de consumidores brasileiros. Essa oferta representa algo próximo de 72 m² metros quadrados de ABL para cada mil habitantes, número 30 vezes inferior ao registrado nos Estados Unidos – o maior mercado de varejo do mundo. Em termos de ABL o Brasil também está atrás de países emergentes, por exemplo, México e África do Sul.

Outra tendência muito forte no mercado de shopping centers americano, é a oligopolização do setor, onde atualmente mais de 55% dos shoppings americanos são pertencentes aos principais players do mercado, já no Brasil, a realidade ainda é mais pulverizada, já que apenas 30% dos shopping centers pertencem a grandes grupos do setor.

Acreditamos que o setor de shopping centers no Brasil está em exponencial processo de desenvolvimento, uma vez que a tendência na maioria dos mercados é a oligopolização, (ex. bancos, farmácias, supermercado, entre outros), e dados recentes nos mostram que a tendência é a mesma para o mercado de shopping centers, já que ao longo da crise, a vacância média nos shopping centers saltou de 4,0% até 2014 para quase 8,0% em 2016, sendo que para shopping inaugurados a partir de 2013, está vacância chegou a 45%.

Quando fazemos essa mesma análise utilizando apenas os shoppings pertencentes aos grandes grupos, a realidade é diferente. A Multiplan, por exemplo, teve a alteração de 1,5% para apenas 2,5% e a BR Malls saiu de 2,4% para 3,9% analisando o mesmo período.

Ou seja, atualmente o setor de shopping centers no Brasil apresenta-se como um excelente investimento, pois apresenta um *gap* de crescimento acima da média mundial e o consumo varejista, realizado em sua maioria em grandes centros de compra, tem excelente expectativa para os próximos anos, impulsionado com a queda na taxa de juros e o crescimento projetado do PIB.

EMPRESA INVESTIDA

LA Shopping Centers S.A., a Companhia Alvo constituída como sociedade por ações, com sede na Rua Frei Caneca 558, conjunto 913, Consolação, na cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 15.713.923/0001-68, emissora das Ações a serem adquiridas pelo Fundo com os recursos captados na Oferta, cujo objeto social: (i) a exploração de shopping centers, de prédios comerciais ou industriais próprios ou de terceiros; (ii) o planejamento econômico e financeiro, desenvolvimento, comercialização, gerenciamento e implantação de shopping centers, de edifícios comerciais e/ou industriais; (iii) a exploração de estacionamentos; (iv) a prestação de serviços de consultoria e assessoria, gestão empresarial, planejamento e atividades correlatas, com relação a shopping centers e/ou empreendimentos comerciais de natureza semelhante; (v) assistência técnica para implantação, organização, e funcionamento de empresas industriais, comerciais ou de outras naturezas; (vi) aquisição, venda e locação de imóveis para a exploração comercial; podendo fazê-lo diretamente ou através de sociedades de cujo capital participe e/ou venha a participar; e (vii) a participação em outras sociedades como sócia, acionista ou quotista.

Situação Atual do Fundo

O Fundo foi constituído em 07 de agosto de 2012, sob a forma de condomínio fechado, e possui, nesta data, prazo de 14 (quatorze) anos, contando da data da primeira emissão de cotas do fundo, ressalvado os casos de liquidação antecipada do fundo previsto no regulamento. Seu regulamento e respectivo ato de constituição foram registrados perante o 01º OFICIAL DE REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS E CIVIL DE PESSOA JURÍDICA DE SÃO PAULO, ESTADO DE SÃO PAULO, em 07 de agosto de 2012, SOB O Nº 3.452.275.

As cotas da oferta serão objeto de distribuição pública exclusivamente no mercado brasileiro, no mercado primário, por meio do MDA, operacionalizado e administrado pela CETIP. A oferta será conduzida pelo coordenador líder, na qualidade de instituição intermediária da oferta, que poderá contratar instituições integrantes do sistema de distribuição para auxiliar na oferta.

A oferta foi aprovada nos termos da ata da Assembleia Geral de Cotistas do Fundo realizada em 02 de março de 2017, às 15hs, registrada em 15 de março de 2017 sob o nº 3.585.325 perante o 1º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital do Estado de São Paulo e retificada em 20 de março de 2017 por meio do "Instrumento Particular de Rerratificação da Ata de Assembleia Geral de Cotistas do Fundo realizada em 02 de março de 2017 e Alteração do Regulamento do Fundo", registrado em 27 de março de 2017 sob o n.º 3586026 perante o

mesmo Oficial. A Oferta foi registrada na CVM em 30 de junho de 2017 e alterado em 05 de janeiro de 2018 sob o nº CVM/SRE/RFP/2017/003, nos termos da Instrução CVM nº 578 e da Instrução CVM nº 400.

O Fundo é destinado exclusivamente a Investidores Qualificados nos termos da Instrução CVM n.º 539, conforme alterada. A Oferta é composta por até 812.253 (oitocentas e doze mil, duzentas e cinquenta e três) Cotas, equivalentes, na data de aprovação da Oferta, ao valor de R\$349.999.817,70 (trezentos e quarenta e nove milhões, novecentos e noventa e nove mil, oitocentos e dezessete reais e setenta centavos), observado o Montante Mínimo e que o valor total originalmente ofertado poderá ser aumentado em até 20% mediante o exercício total ou parcial da Opção de Lote Adicional. Será permitida a distribuição parcial das Cotas, observado o Montante Mínimo de 1.000 (mil) Cotas, equivalentes a R\$430.900,00 (quatrocentos e trinta mil e novecentos reais) na data de aprovação da Oferta. Em outras palavras, a Oferta poderá ser encerrada, a critério do Coordenador Líder, após a subscrição do Montante Mínimo. Nesta hipótese, as Cotas que não forem colocadas no âmbito da Oferta serão canceladas pelo Administrador. A oferta será encerrada em 05 de abril de 2018.

As cotas do Fundo foram admitidas à negociação no mercado secundário, ambiente de negociação de ativos e renda fixa administrado e operacionalizado pela CETIP. As Cotas da 2ª Emissão também serão admitidas à negociação no mercado secundário. Observadas eventuais restrições da CETIP, será permitida a negociação de Cotas por meio de transações privadas.

Conclusão

O objetivo do fundo é prover rendimentos de longo prazo aos quotistas por meio da alocação de seus recursos na aquisição de ativos imobiliários que compõem o setor Shopping centers e centro de convenções.

A gestora do fundo, Legatus Asset Management, com sua experiência no segmento e focada no desenvolvimento e gestão de ativos imobiliários patrimonialista, pretende gerar valor aos cotistas através da gestão ativa nos Shopping Centers. Como estratégia de otimização de resultados e mitigação de riscos, após definida a concepção e viabilidade de estruturação do ativo, busca investidor estratégico (operador de primeira linha) para alavancar o negócio com seu know-how de construção, comercialização, implantação e operação do ativo. Nesta negociação, torna-se possível auferir um primeiro ganho de capital ao investimento realizado.

A gestora participa de maneira ativa em todas as fases do negócio, da originação, concepção, due dilligence, estruturação, desenvolvimento, execução até o monitoramento dos ativos e gestão de riscos. O setor em questão é resiliente, por ter um fluxo de caixa estável e previsível (baseado essencialmente em alugueis), contrato de locação de longo prazo corrigido pela inflação e possui altas margens operacionais – NOI > 80%. Além disso, o gestor busca acompanhar as grandes transformações do setor, por exemplo, a construção de “ilhas de segurança” – por conta do aumento da insegurança nas principais capitas do País e novos conceitos e padrões estéticos / arquitetônicos.

Caso o Fundo não capte o valor total almejado, o Fundo tem a prerrogativa de adquirir apenas parte dos ativos alvo. A Gestora utilizou-se de uma estrutura de aquisição para o Fundo, a qual pode ser realizada de forma parcial e com prazo alongado. Não obstante isso, os preços das aquisições estão atualmente sendo negociados por valores muito abaixo de valores do mercado atual, colocando os cotistas em uma excelente situação de valorização de suas cotas. Como alternativa, sempre temos a possibilidade de buscar sócios estratégicos para cada empreendimento, diminuindo assim a exposição em equity no investimento. Ainda, cumpre observar que existe ativo gerador de caixa que auxiliam a disponibilidade para os investimentos.

Os ativos alvo, objeto de aquisição não contemplam riscos legislativos, pois já passaram pelas fases de estudos de viabilidade, zoneamento, usos do solo, atividades comerciais, estudos de impacto, planejamento e licenciamento. Além disso, os ativos vêm sendo monitorados pela gestora (especializada no setor), bem como está realizando uma série de diligências para que não existam riscos no negócio. Por fim, os ativos objeto de aquisição tem prazo para desenvolvimento bastante longo, o que acaba ajudando na mitigação, concedendo prazo suficiente para estruturas e parcerias que se fizerem necessárias.

O gestor pretende captar para dar continuidade em projetos que já estão no pipeline, são eles: Praça Americana (Americana-SP), Praça das Dunas (Natal-RN), Praça Cavahada (Porto Alegre-RS), Praça das Torres (Manaus-AM) e SP.

Em suma, o Brasil vive momento muito importante em termos de oportunidades na economia. Após, forte queda no PIB, inflação descontrolada, câmbio valorizado e nível de confiança dos empresários e dos consumidores em nível baixo historicamente, os principais indicadores da economia sinalizam uma melhora e a perspectiva é de melhora, mesmo que seja gradual. Em parte, é devido ao efeito natural cíclico da economia e a outra parte pode ser explicada pela mudança no rumo das políticas econômicas, pautadas em reformas estruturantes, como por exemplo, teto dos gastos do Governo, reforma trabalhista e da previdência. Nesse contexto, o BCB está reduzindo os juros (de maneira prudente) e a inadimplência das famílias e das empresas estão melhorando. Acreditamos que a economia brasileira vai melhorar nos próximos anos, e o setor de shopping centers apresenta-se como um investimento extremamente atrativo, com a volta do crédito no mercado e redução do desemprego.

Em nossa avaliação o fundo está enquadrado ao que determina a Resolução 3.922/10 e suas alterações, Artigo 8º, Inciso IV, Alínea "a", portanto não há restrições em receber aporte de Regime Próprio de Previdência Social instituído pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios (regulamento v. 20/12/2017).

Opinião quanto ao FUNDO MUNICIPAL DE APOSENTADORIA E PENSÕES DE ITAPIRA

A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2018 permite alocação no limite superior de até 5,00% em fundos enquadrados no Artigo 8º, Inciso IV Alínea "a", da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações. Atualmente, a carteira do RPPS não apresenta investimentos neste subsegmento, havendo margem para novos investimentos até o limite superior de R\$ 3.703.712,63 (base fevereiro/2018).

Data: 19/03/2018

Atualmente, o RPPS não possui investimentos neste fundo, e não possui investimentos em fundos com estratégias semelhantes (fundos de participação). Cabe destacar que a estratégia de macro alocação recomendada para investimentos de longa maturação, e direcionados a capturar os resultados da recuperação da economia real, sugere investimentos em produtos do segmento imobiliário até o limite máximo permitido pela Resolução CMN nº 3.922/2010 e suas alterações.

O fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de 14 anos de duração (12 anos de investimento e 2 de desinvestimentos). Desta forma, não é permitido o resgate de cotas.

Caso haja interesse do RPPS pelo investimento, deverão ser observadas as exigências contidas na Portaria MPS nº 440/2013, quanto à necessidade de o investimento ser precedido de atestado do responsável legal pelo RPPS, evidenciando a sua compatibilidade com as obrigações presentes e futuras.

Diante da análise dos fundamentos do fundo e do contexto do mesmo na carteira do RPPS, sugerimos o aporte no fundo tendo em vista a diligência realizada na gestora observando-se a qualidade do processo de gestão, dos processos de risco e compliance e, finalmente, dos processos de análise e monitoramento dos projetos imobiliários.

Além disso, também se atestou da ordem dos documentos referentes às operações realizadas pelo fundo até o momento, tanto em relação aos ativos em si como na formalização das garantias. Acreditamos, portanto, que o fundo tem capacidade de agregar valor à carteira do RPPS.

Caso o RPPS opte pelo investimento, sugerimos que os recursos sejam resgatados de fundos de renda fixa com estratégia de longuíssimo prazo.

Na opção de realizar o investimento, o administrador e gestor do fundo deverão estar credenciados, em obediência aos requisitos da Portaria MPS nº 440/2013, e considerados aptos pelo órgão colegiado competente do RPPS.

Santos, 19 de março de 2018.

Crédito & Mercado – Consultoria em Investimentos

DISCLAIMER

Este Relatório foi preparado pela Crédito & Mercado - Consultoria em Investimentos para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, esta é apenas também uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas que julgamos confiáveis. A Crédito & Mercado - Consultoria em Investimentos não se responsabiliza pela utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos. As informações aqui contidas 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 neste Relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

As informações deste Relatório procuram estar em consonância com o regulamento dos produtos mencionados, mas não substituem seus materiais regulatórios, 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 produtos 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 seu gerente, com o responsável pela distribuição ou em seu site na internet. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura, os produtos estruturados possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira 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, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.