

STUDIO

INVESTIMENTOS

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS RESPONSÁVEIS

Maio 2024

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	3
OBJETIVO.....	3
DIRETRIZES GERAIS	3
2. RESPONSABILIDADES E COMITÊS.....	4
RESPONSABILIDADES.....	4
COMITÊS INTERNOS.....	4
3. INTEGRAÇÃO ESG.....	5
CONCEITO	5
PROCESSO DE INVESTIMENTOS.....	6
INTEGRAÇÃO ESG NO PROCESSO DE INVESTIMENTOS.....	10
4. ENGAJAMENTO E VOTO EM ASSEMBLEIA.....	12
POLÍTICA DE VOTO.....	12
ENGAJAMENTO COM EMPRESAS INVESTIDAS.....	12
5. ATIVIDADES INTERNAS.....	12
RELACIONAMENTO COM FORNECEDORES.....	12
RELACIONAMENTO COM COLABORADORES.....	13
6. REVISÃO E ATUALIZAÇÃO	13
7. DISPOSIÇÕES GERAIS	13
8. HISTÓRICO DAS ATUALIZAÇÕES	13

1. Introdução

Objetivo

Essa política descreve as diretrizes para a integração ESG, ou seja, dos aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa, nos processos de análise e gestão de investimentos da Studio.

A Studio Investimentos, como signatária do CBS – Código Brasileiro de , se compromete a seguir os princípios:

- Princípio 1: Implementar e divulgar programa de *stewardship*
- Princípio 2: Implementar e divulgar mecanismos de administração de conflitos de interesses
- Princípio 3: Considerar aspectos ASG nos seus processos de investimento e atividades de *stewardship*
- Princípio 4: Monitorar emissores de valores mobiliários investidos
- Princípio 5: Ser ativos e diligentes no exercício dos seus direitos de voto
- Princípio 6: Definir critérios de engajamento coletivo
- Princípio 7: dar transparência às suas atividades de *stewardship*

Diretrizes gerais

As diretrizes desta política são:

- Apresentar os processos para integração dos aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) na análise de companhias e nos processos de investimento e desinvestimento;
- Definir a metodologia ESG da Studio, que leva em consideração análise qualitativa dos aspectos ESG;
- Definir como os resultados das análises ESG das companhias são incorporadas na tomada de decisão de investimentos e de desinvestimentos;
- Estabelecer os processos para gestão de riscos para supervisionar a integração ESG nas diversas áreas envolvidas, visando a garantia de sua implementação e monitoramento;

- Considerando o seu dever fiduciário, aprimorar continuamente seus processos internos para integração ESG, com o objetivo de preservar os interesses de seus investidores e demais partes interessadas;
- Definir os critérios para realizar engajamento com companhias investidas, no âmbito coletivo e individual, como forma de promover a evolução das empresas no melhor desempenho de suas práticas ESG.

2. Responsabilidades e Comitês

Responsabilidades

- Todos os funcionários: Tomar conhecimento dessa política, compreender suas responsabilidades em relação aos processos estabelecidos para a integração ESG em suas atividades, e contatar as áreas responsáveis em quaisquer dúvidas.
- Gestão de Investimentos: Implementar os processos definidos para integração ESG, ou seja, incorporação da análise de aspectos ambientais, sociais e de governança na análise fundamentalista, bem como considerar os resultados dessa avaliação integrada nos processos de tomada de decisão de investimentos.
- Gestão de Riscos e *Compliance*: Monitorar e acompanhar a implementação pelas áreas e seus responsáveis pelo cumprimento dos processos aqui estabelecidos para a adequada e contínua integração ESG.

Comitês Internos

- Gestão: diariamente, participam Portfolio Managers, analistas e área de Risco.
- Risco: a cada 3 meses, com participação da área de Risco. Discute-se a revisão de políticas e manuais.
- *Compliance*: a cada 3 meses, para revisão de políticas e avaliação de casos específicos relacionados à área.
- Ética: reúne-se sob demanda.
- Comercial: mensal, com participação do time Comercial para discutir temas relacionados à captação e produtos.
- ESG: reúne-se sob demanda, com o objetivo de abordar os temas ESG relacionados à integração nos processos de investimentos e processos internos.

3. Integração ESG

Conceito

O ano de 2020 nos desafiou nas nossas relações interpessoais, de trabalho, consumo e, como não poderia deixar de ser, na maneira que investimos.

Globalmente, as empresas sentiram os impactos severos da pandemia, reduzindo ou repensando seus negócios. Com isso, as implicações da pandemia tornaram mais aparentes as empresas que estavam mais bem preparadas para executar rápidas alterações de suas estratégias e modelos de negócio e, além disso, de se adaptarem às novas demandas de mercado. Empresas com estas características tiveram os impactos da pandemia atenuados e, em alguns casos, até mesmo revertidos, por explorarem novas oportunidades. Por outro lado, empresas que não estavam aptas a executar tais mudanças tiveram sua capacidade mitigação dos impactos bastante reduzida.

Cenários de stress, como o da pandemia, colocam a prova as práticas de governança das empresas e seus relacionamentos com os diversos stakeholders, pois estes são pilares importantes para resiliência das empresas.

Ao falarmos de Governança e Relacionamento com Stakeholders estamos analisando dois dos três temas abordados pelas práticas ESG as quais tem se mostrado cada vez mais relevantes e necessárias nas análises das empresas por revelarem riscos e oportunidades pouco visíveis nas análises tradicionais.

Quanto mais as empresas reconhecem, monitoram e antecipam as tendências dos aspectos ESG materiais aos seus negócios e setores, maiores são as chances de manterem um processo de melhoria contínua dos seus modelos de negócios e das suas culturas organizacionais, gerando eficiência operacional e maior resiliência para enfrentarem momentos de adversidade.

Identificar características e informações das empresas que causem descasamentos entre seus valores intrínsecos e seus valores de mercado é um dos pilares da filosofia de investimentos da Studio Investimentos. Entendemos que precisamos ter um conhecimento extremamente detalhado das empresas, através de análises profundas

de seus fundamentos, modelos de negócio, e ambientes competitivos, avaliando as ações como participações econômicas em companhias.

Nossa busca incessante por informações relevantes das empresas não nos limita apenas à dados quantitativos, pois vemos muito valor e relevância em critérios subjetivos e informações sobre as empresas que estão além do que os números sugerem.

Buscamos coletar informações dos próprios acionistas e executivos das companhias, de competidores, de clientes e de fornecedores, para construir um mosaico de conhecimento que dará origem às nossas premissas de longo prazo, utilizadas na avaliação dos investimentos.

Como nosso horizonte de investimento não é o de curto prazo, não buscamos investimentos de retorno rápido sob a influência de informações pontualmente positivas, mas sim investir em companhias bem administradas, com controladores e administradores alinhados e íntegros, considerando sempre a existência de vantagens competitivas sustentáveis.

Considerando nossa cultura e filosofia de investimentos, a incorporação de fatores ESG em nossas análises torna ainda mais robusto e completo o nosso entendimento das empresas, dando mais amplitude e profundidade em nossas análises e, conseqüentemente, aumentando nossa capacidade de encontrarmos descasamentos entre valor intrínseco e valor de mercado das empresas.

Processo e Filosofia de Investimentos

Filosofia de investimentos

Valorizamos o profundo conhecimento das empresas e de seus ambientes competitivos para encontrar, com margem de segurança, distorções entre o valor intrínseco das companhias e seu preço no mercado acionário. Abaixo, detalhamos os principais pilares de nossa Filosofia de Investimentos e esperamos que estes conceitos contribuam para o melhor entendimento do nosso processo decisório:

Análise Fundamentalista: Acreditamos que existe grande vantagem em avaliar ações como participações econômicas em companhias, buscando seu valor intrínseco a partir do estudo minucioso dos fundamentos das empresas, da cadeia de suprimento onde estão inseridas, das barreiras de entrada, de seus ambientes competitivos, regulatórios, entre outros. Para substanciar nossas avaliações e discussões, utilizamos de uma ampla rede de relacionamentos, construída por nossos executivos ao longo dos últimos 30 anos para obter informações primárias e não depender de agentes intermediários que, inevitavelmente, possuem agendas e interesses próprios. Não buscamos informações que impactarão o preço das ações no curto-prazo (informações privilegiadas). Buscamos coletar informações dos próprios acionistas e executivos das companhias, de competidores, de clientes e de fornecedores, para construir um mosaico de conhecimento que dará origem às nossas premissas de longo prazo, utilizadas na avaliação dos investimentos. Construímos modelos econômicos para cada uma das companhias que acompanhamos e utilizamos o Fluxo de Caixa Descontado (DCF) e a Taxa Interna de Retorno (IRR) como principais indicadores. Adicionalmente, realizamos Análises de Sensibilidade para calcular o impacto no *valuation* das variações dos inputs (variáveis macro/microeconômicas) mais relevantes. A avaliação quantitativa não limita a relevância dos critérios subjetivos e procuramos priorizar o investimento em companhias bem administradas, com controladores e administradores alinhados e íntegros, considerando sempre a existência de vantagens competitivas sustentáveis.

Disciplina e Paciência: Disciplina e paciência são imprescindíveis para atravessar todas as etapas de nosso processo de investimento. Análises diligentes dos demonstrativos financeiros; pesquisas constantes sobre as companhias e todo o ambiente que as cerca; conversas e reuniões que podem ocorrer ao longo de meses, até aparecer uma oportunidade que possua margem de segurança suficiente para justificar um novo investimento.

Margem de Segurança: Na Studio, o conceito de margem de segurança não se restringe a utilizar premissas conservadoras na valoração das companhias. Focamos sempre em buscar descontos significativos para os valores intrínsecos que calculamos, mas acreditamos que alguns fatores de risco ainda merecem atenção especial e dentre estes: iliquidez, retornos negativamente assimétricos (grande probabilidade de ganhar pouco e baixa probabilidade de perder muito), administradores ou controladores desalinhados,

alavancagem financeira excessiva e demasiada dependência do cenário macroeconômico ou de questões regulatórias.

Gradualismo: Além dos critérios rígidos e diligentes de análise das companhias e da preocupação constante com a margem de segurança, atribuímos grande relevância ao gradualismo na montagem e desmontagem das posições. Atuamos para evitar que posições sejam construídas sob a influência de informações pontualmente positivas e que posições bem fundamentadas e ponderadas sejam totalmente desfeitas por uma interpretação exagerada sobre um evento.

Gestão Ativa: Toda nossa filosofia de investimentos envolve analisar empresas e seus ambientes competitivos em detalhe e esperar pelo momento oportuno quando o preço das ações no mercado apresenta desconto significativo (margem de segurança) para o valor intrínseco da companhia. Temos convicção de que não existe vantagem em limitar nosso universo de investimento às empresas que compõem algum índice de ações.

Concentração: Após garantir o alto nível de preocupação com cada caso de investimento, entendemos que a natureza probabilística envolvida nos cenários recomenda evitar que a concentração se torne excessiva. Considerando essa ressalva, a participação de cada posição no portfólio guarda relação direta com a convicção do time no respectivo caso de investimento. Eventualmente, quando concluímos que algumas alternativas de investimentos se baseiam em premissas independentes e possuem retornos esperados semelhantes, entendemos que é preferível distribuir a alocação e reduzir a perda advinda dos mencionados “cenários de cauda”.

Processo de investimento e desinvestimento

O Comitê de Gestão é o órgão responsável pela tomada de decisões de investimento para os fundos geridos pela Studio. São membros deste comitê os representantes da Gestão e da área de Riscos, que tem um assento neste comitê para garantir que o mandato de risco e enquadramento do fundo está sendo observado.

Os casos de investimentos são apresentados nas reuniões do comitê pelos analistas e votados pelos membros do comitê. A maioria dos votos é suficiente para aprovar um

investimento, porém é importante frisar que o tamanho das posições é um reflexo direto do conforto do comitê com aquela posição específica. O consenso só se faz necessário no caso da aprovação de posições grandes no fundo.

Abaixo apresentamos as etapas do processo de investimento:

a. As etapas do processo:

(1) Partimos de um universo de aproximadamente 200 empresas. Universo este que foi filtrado partindo com as empresas passíveis de investimento pela nossa estratégia.

(2) A etapa seguinte que engloba 120 empresas é chamada de “Companhias Monitoradas”. Essas são as companhias que estamos com modelos de avaliação atualizados, nossos analistas estão participando dos *conference calls* promovidos pela empresa para acompanhamento de resultado. É neste momento que identificamos as empresas que estão com um *valuation* atrativo.

(3) Passamos então para a fase das candidatas, que em geral temos por volta de 40 empresas. Neste momento, iniciamos um processo de investigação mais extenso, marcando reuniões e visitas com todos os stakeholders da empresa em análise (executivos, fornecedores, concorrentes, órgãos reguladores).

(4) Por fim nosso portfólio é construído com as empresas que possuírem a melhor relação risco x retorno da fase anterior, observando também o *valuation* e os aspectos ESG.

b. Alocação inicial:

A alocação mínima que fazemos é sempre de 3%, porém caso haja um conforto maior do comitê em relação a uma nova posição é possível que a alocação inicial seja maior.

c. Principais limites inferiores e superiores de alocação:

O portfólio sempre terá o mínimo de 20 e o máximo de 25 posições.

O tamanho máximo permitido de uma posição é de 15%.

d. Como a diversificação é abordada nesse processo:

O processo de investimento ocorre sempre pela abordagem *bottom-up*, significando que partimos da análise das empresas para chegar ao nosso portfólio ideal. Não existe uma regra formal de concentração máxima por setor.

e. Processo de Desinvestimento:

Monitoramos nossa carteira de investimentos constantemente. Estamos sempre reavaliando os ativos do nosso portfólio além de novas alternativas de investimento (dentre as empresas candidatas mencionadas acima). Reduzimos e eventualmente zeramos nossas posições sempre que a proposição de risco x retorno de um investimento piora de forma relevante. Isso ocorre seja pela forte apreciação do preço do ativo ou pela alteração de forma estrutural de algum pilar importante de nossa tese de investimento que faça com que nossa expectativa de resultados para a companhia seja substancialmente inferior ao que projetávamos. Pode ocorrer ainda quando há um aumento relevante da probabilidade percebida de ocorrência de eventos que levem a uma queda relevante nos resultados esperados pela companhia investida.

Integração ESG no processo de investimentos

A Studio incorpora os critérios ESG por meio da utilização de uma metodologia de análise de companhias que captura um conjunto de informações sobre o desempenho ambiental, social e de governança corporativa, ou seja, considera aspectos relacionados à sua gestão, temas relevantes para o setor e para as companhias em si, além de informações sobre histórico de incidentes, processos e denúncias. Temas controversos e críticos para as empresas também são ponderados continuamente, por meio de ferramentas de acompanhamento de notícias.

A seguir são relacionados os principais critérios ESG avaliados na metodologia de análise utilizada pela Studio e o processo de captura das informações:

Critérios ESG



Ambiental

- Gestão de Recursos Naturais
- Resíduos, Efluentes e Emissões
- Mudanças Climáticas
- Biodiversidade
- Desmatamento
- Acidentes, Vazamentos e Emergências Ambientais



Social

- Relacionamento com Colaboradores
- Relacionamento com Clientes
- Relacionamento com Fornecedores
- Relacionamento com Comunidades
- Escândalos, Multas e Sanções



Governança

- Integração ESG à Estratégia
- Transparência e Gestão
- Propriedade e Voto
- Conselho de Administração
- Conduta e Conflito de Interesse

Análise de documentos públicos e informações autodeclaradas das empresas



Pedido eventual de esclarecimento às empresas sobre questões identificadas na pesquisa



Busca de informações adicionais em órgãos públicos



Classificação das práticas das empresas de acordo com a metodologia proprietária

4. Engajamento e Voto Em Assembleia

Política de Voto

Nossa Política de Voto fornece as diretrizes e critérios para participação e voto em Assembleias Gerais e Extraordinárias de acionistas, exercendo o direito de voto principalmente nas eleições de conselheiros de administração e outros temas relevantes. Quando aplicável, os temas ESG inseridos nas matérias a serem votadas serão avaliados pelos times de Gestão, de Risco e de *Compliance* da Studio, com o objetivo de alinhar sua responsabilidade e dever fiduciário, pautado nas convicções das análises fundamentalistas, nos mandatos de investimentos e nos interesses de nossos cotistas.

Engajamento com Empresas Investidas

Em complemento ao exercício do direito de voto, o processo de engajamento com as empresas investidas é também uma forma de conduzir às melhores práticas e aprimoramento do desempenho ESG.

Os processos de engajamento podem ser realizados individualmente, por meio de reuniões entre analistas e companhias; ou de forma coletiva, por meio de atividades conduzidas em grupo, sempre abordando os temas ESG que podem ter relevância na análise das companhias e nos processos de investimentos.

As ações de engajamento com empresas investidas são divulgadas oportunamente no comentário mensal que é direcionado aos clientes, bem como, anualmente, no relatório de *Stewardship* – publicado no website da Studio Investimentos e enviado ao CBS (Conselho Brasileiro de *Stewardship*).

5. Atividades Internas

Relacionamento com Fornecedores

A gestora aplica critérios ESG relacionados ao cumprimento legal de aspectos trabalhistas, previdenciários, de direitos humanos e ambientais relativos ao exercício de suas atividades, em complemento às atividades de análise de fornecedores.

Relacionamento com Colaboradores

A Studio respeita e valoriza seus colaboradores, de forma igualitária. Não é tolerável qualquer tipo de conduta que possa ser caracterizado como assédio sexual ou moral, ou qualquer forma de discriminação, seja em razão de cor, origem, procedência, classe social, posicionamento político-partidário, gênero, religião, orientação sexual, idade, aspecto físico ou necessidades específicas, como consta do Código de Ética e Conduta da Studio Investimentos.

6. Revisão e Atualização

Esta política será revisada a cada 12 meses. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.

7. Disposições Gerais

A presente Política entra em vigor no mês de maio de 2024, revogando todas as suas versões anteriores.

8. Histórico das Atualizações

Histórico das Atualizações		
Data	Versão	Responsável
07/2021	01	Diretor da área de Controles Internos e <i>Compliance</i>
03/2024	02	Diretor da área de Controles Internos e <i>Compliance</i>
05/2024	03	Diretor da área de Controles Internos e <i>Compliance</i>