



Trópico Value FIA

Relatório Trimestral - 1º Trimestre de 2017

“Nothing in this world can take the place of persistence. Talent will not; nothing is more common than unsuccessful people with talent. Genius will not; unrewarded genius is almost a proverb. Education will not; the world is full of educated derelicts.”

Atribuído a Calvin Coolidge

(ex-presidente dos EUA)

“Most professional investors face significant pressure to generate return in the near-term. They believe their clients demand it. Their internal incentives encourage it. Their psyches need it. Few investors are comfortable taking a truly long-term point of view, no matter how compelling the opportunity, because their results are measured in the very short-run. While others attempt to win every lap around the track, it is crucial to remember that to succeed at investing, you have to be around at the finish. What matters is not who performs best during sequential short-term intervals, but the attainment of a successful long-term, risk-adjusted, cumulative result. Oddly, risk moves to the forefront of investor consciousness only when things are already going badly. Losing money is perhaps the only thing that makes most investors worry about losing money. With so much pressure for competitive short-term performance, worrying about what can go wrong may seem like a luxury. Ironically, when almost no one is focused on the downside, even a minor increase in investor perception of risk can trigger dramatic market declines.”

Seth Klarman

CEO e Portfolio manager Baupost Group

Introdução

Até o final do primeiro trimestre de 2017, as mudanças feitas na gestão do fundo e na forma de interpretarmos as variáveis que denotam valor em companhias e investimentos de longo prazo, a partir do meio de 2015, estão dando ótimos resultados. Fechamos o primeiro trimestre com o retorno de 18,69% contra o IBRX-100 de 8,14% e o Índice Bovespa de 7,9%.

Entre os conhecimentos que incorporamos ao nosso processo de análise e seleção, a visão de que a qualidade dos negócios e a liquidez das ações possuem interferência limitada na precificação das empresas, boas ou ruins, foi algo que levamos mais à sério nesta evolução, expandindo nossa interpretação através de vários estudos de casos reais. Sempre tivemos isto em mente, mas durante alguns anos no passado, a precificação de uma empresa, em detrimento de suas qualidades como negócio e liquidez, tinha peso assimétrico nas decisões. Hoje é impossível dissociarmos este contexto de quem somos e a forma como tomamos nossas decisões. Como faremos isto por muitos anos, é uma ótima notícia para quem nos acompanhará nesta jornada.

Em 2016, conforme discorremos no último relatório, fomos muito bem por diversos motivos não necessariamente ligados ao mercado, o que foi muito gratificante. Estamos confortáveis com 100% do portfólio e com um nível de



caixa médio superior aos 12 anos anteriores de empresa, rondando os 20%. Os melhores gestores de ações no mundo possuem caixa em seus fundos, por motivos diferentes, mas todos possuem.

Sobre o mercado de forma geral, nos deixa desconfortável o fato de termos uma situação fiscal ainda extremamente frágil não só em nível federal, mas também estadual e municipal. Claramente não é sustentável da forma que está, não existindo espaço para aumentar impostos ao mesmo tempo que a economia não cresce e o número de desempregados não cai. É ingênuo olhar o cenário e achar que não existirão consequências. A questão é quando e através de qual evento, a pilha de cartas vai desmoronar. Porque em nossa visão, se a reforma da previdência for desfigurada, é só uma questão de tempo. Desta forma, estamos protegendo os portfólios.

Não vamos ser repetitivos sobre a importância das reformas, mas mesmo com a ótima estratégia de Temer de não querer a reeleição, e por isto ser o defensor de medidas impopulares, esta atuação entra em confronto com a intenção do congresso, que precisará aprovar as reformas. Seus membros estão com medo de não serem reeleitos ano que vem. Tanto por causa dos enormes benefícios financeiros, mas mais importante porque sairão da proteção do foro privilegiado (1% de condenação é taxa do STF, o que torna sua atuação como detentor dos valores da justiça, auto-explicativo), caindo assim nas garras da Lava-Jato.

Nossas impressões sobre os resultados referentes ao ano de 2016, ao 4T e ao que esperamos do 1T de 2017, discorreremos à seguir.

Grazziotin (CGRA4)

Ano passado fomos eleitos para o Conselho Fiscal da empresa. Este mandato terminou dia 06 de abril de 2017 e não nos colocamos à disposição para mais um ano, apesar da valiosa experiência que tivemos, conforme explicaremos abaixo.

Diferente das varejistas em 2016 que tiveram queda nas vendas, redução de estoques e postergação de pagamentos a fornecedores como forma de manter o caixa e mostrar resultados menos piores, a Graziotin apresentou um resultado excepcional. Em 2016, o lucro foi de quase R\$ 64 MM, superando R\$ 59,5MM em 2014 e R\$ 46,6 MM em 2015. Melhor que nossas melhores expectativas. Vale colocar que este lucro teve R\$ 11 MM de um evento não recorrente derivado do ganho de uma ação judicial. Mas mesmo assim, foi um resultado excepcional.

A empresa terminou o ano de 2015 com - R\$ 106 MM de dívida líquida. Sim, isto mesmo, ela possuía no caixa mais do que possuía de dívida. E o ano de 2016, com mais de R\$ 150 MM no caixa e -R\$ 146 MM de dívida líquida, ou seja, apesar dos desafios, manteve mais caixa do que dívida.

As despesas com vendas e operacionais, como era esperado, subiram por causa do ambiente complicado, dissídios e da inflação, porém a empresa foi disciplinada no corte de custos e fechamento de lojas deficitárias, conseguindo equalizar com uma excelente lucratividade. Via de regra, em nossa visão, tanto derivada de uma estratégia assertiva quanto da operação disciplinada, vemos como a melhor do setor de varejo do país, para o tamanho da empresa e perfil.

Outra questão que foi trazida de 2015 e perdurou ao longo de 2016 foi o aumento da inadimplência. Assunto tratado pela empresa e com resultados positivos. Passou de 1,94% em 2013 para 4,22% em 2015. Em 2016, fechou próximo de 2,5%. A solução passou por reduzir as liberações de crédito mudando a matriz de risco. O efeito direto foi uma maior geração de caixa.



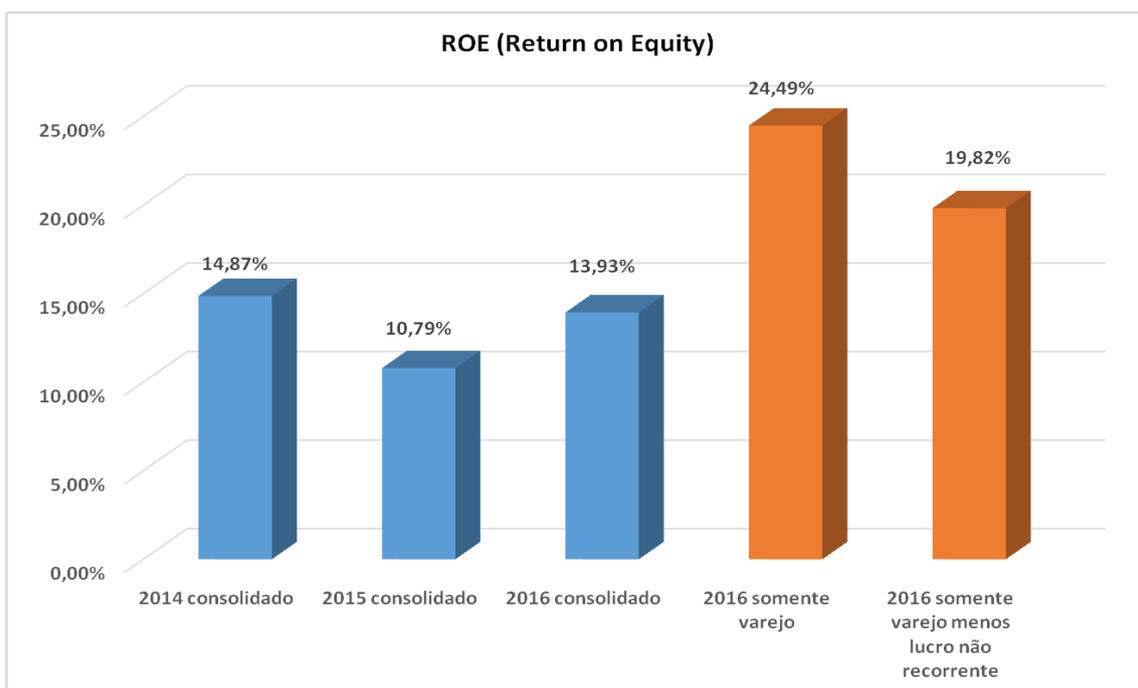
Além disso, depois que em 2015 abriram 9 lojas e fecharam outras 22, o ano de 2016 terminou mais tímido com somente 3 novas lojas. De 2014 até 2016, considerando lojas abertas e fechadas, a empresa fechou 10 e reduziu a área de vendas de 128.310 m² para 119.770 m². Independente da queda na metragem e do foco da empresa ser o consumidor de baixa renda, o *ticket* médio por peça tem crescido.

Segundo a CEO da empresa, Renata Grazziotin, apesar de parecer, não é um bom sinal, pois eles querem “vender barato para mais gente, e não mais caro para menos gente”. Gostamos da clareza na forma de ver este fato, pois denota exatamente que o posicionamento da empresa é: popular. Ter seu foco definido e alinhado com sua operação em cidades menores é uma vantagem competitiva muito robusta da companhia.

A equipe de gestão tem o hábito de manter o caixa alto e o endividamento bastante abaixo do que poderiam, reduzindo, na margem, o retorno para o acionista. Entretanto, a solidez da empresa em 2016 juntamente a um programa de recompra de ações, fez o preço de suas ações disparar, passando de R\$ 8,52 no início de janeiro de 2016 para R\$ 19,30 enquanto escrevia este relatório, em abril de 2017. Um ganho de +126%. Fora os dividendos e juros sobre capital próprio de aproximadamente 10%.

A empresa hoje está valendo em bolsa pouco mais de R\$ 420 MM, possui mais de R\$ 150 MM no caixa, dívida líquida negativa de R\$ 146 MM e pagando por volta de 6% de *dividend yield*, neste nível de preço. Acreditamos que terá um ano ainda melhor em 2017, ainda mais com a excelente safra de commodities que a região sul do país terá. E vale hoje algo próximo a 6,5x lucro. Considerando, claro, que ela é tremendamente sub-alavancada e, por isto, seu ROE poderia ser ainda maior do que é.

Inclusive, este é um assunto que precisa ser explorado: o efetivo retorno para o acionista que a companhia está gerando e como este deveria ser o principal catalisador da gestão para a tomada decisão no longo prazo. Temos convicção de que a operação de varejo é uma das mais bem geridas do país e os números, quando separados das outras atividades, mostram isto claramente, conforme podemos ver no gráfico abaixo. E vale ressaltar o contexto, em que nos últimos 3 anos tivemos a pior crise da história do país:



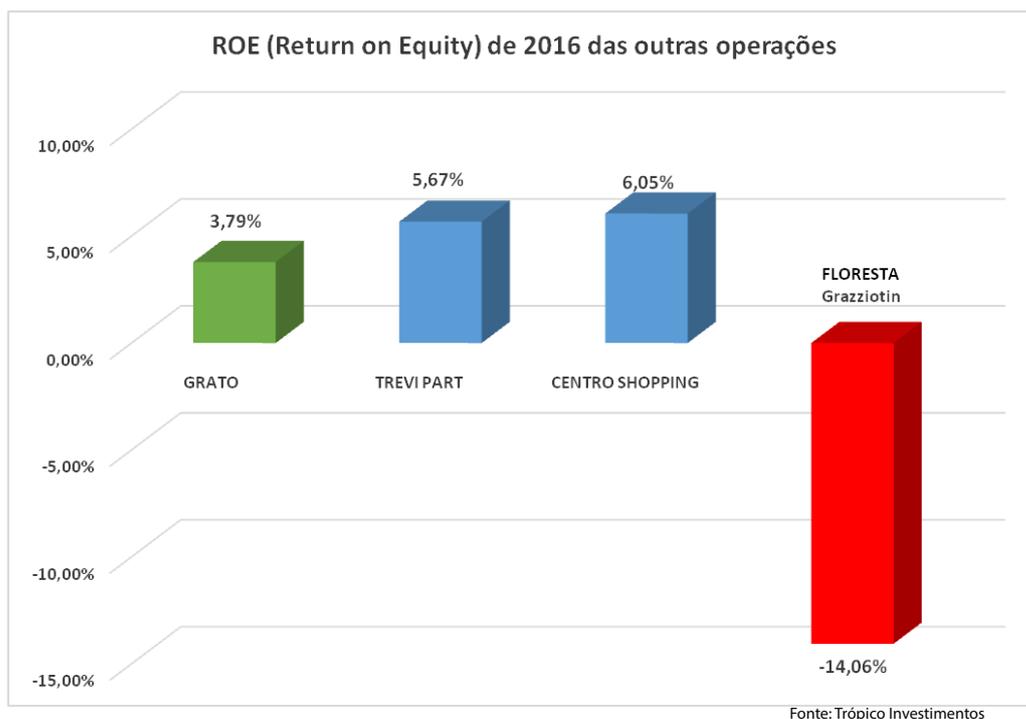
Fonte: Trópico Investimentos



Uma das atitudes que poderia ser considerada nesta linha de forma a destravar mais valor aos acionistas seria separar a Grato Agropecuária da operação de varejo, que além de ser um negócio de perfil de valor diferente, pois são terras e produção agrícola, causa confusão em quem analisa o negócio. Isto não significa vender a Grato, mas somente separar a companhia e dar ações dela para seus acionistas atuais (nós gostaríamos muito disto!), pois conforme definido inclusive no Conselho de Administração de 2017, novos investimentos já foram aprovados, o que aumentará a produtividade e conseqüentemente seu valor no longo prazo.

A Grato está marcada hoje no balanço da Grazziotin a um valor que estimamos muito abaixo da realidade (R\$ 165 MM) quando vemos transações de empresas comparáveis na região. Os investimentos feitos pela companhia em irrigação melhoraram a produtividade e sabemos que, quando a produtividade aumenta, o valor da terra aumenta junto. Porém, como é uma operação de retornos normalmente mais baixos e ainda está em fase de investimento, no consolidado, acaba reduzindo o ROE do negócio todo, dando a entender que a empresa é pior do que de fato é.

Além da Grato, que como dito é um caso à parte, eles ainda possuem a Trevi Participações, o Centro Shopping e a Floresta Grazziotin, com retornos insatisfatórios em 2016 conforme o gráfico abaixo. Os números mostram de forma bastante clara o real valor da operação de varejo da Grazziotin e como eles deveriam lidar com estes negócios no futuro:



Mudando de assunto, acreditamos que a empresa tem interesse em fazer um novo programa de recompra este ano de 2017, mas claro, são somente pensamentos tendo em vista nossa experiência. O que seria ótimo para os atuais acionistas, que maximizariam sua participação, como nós.

Desta forma, levando em conta que ficamos 1 ano no conselho fiscal e conhecemos a empresa há muitos anos, nossa visão é que deveriam, não somente aventar a possibilidade de abrir um novo programa de recompra, mas trabalhar em duas outras frentes:

- (i) fazer uma oferta publica e fechar o capital da companhia, calculando um valor justo pelas ações, que em nossa visão é no mínimo o dobro da cotação atual, remunerar adequadamente seus acionistas e focar no crescimento. Para isto, entretanto, teriam que ser mais agressivos do



que a história mostra e se alavancarem. Não acreditamos que seja do interesse dos controladores esta opção.

- (ii) permitir que seus acionistas aumentem suas participações na Grazziotin, aumentando a distribuição de dividendos e JCP. Democratizando a riqueza gerada pela companhia, acionistas alinhados à gestão poderiam então aumentar sua participação comprando as ações, e todos ficariam felizes com mais dinheiro no bolso e potencialmente maiores preços das ações. Esta atitude inclusive beneficiaria os próprios controladores, pois poderiam aumentar suas participações também comprando a mercado, junto com os demais acionistas. E nas mesmas condições.

Além, é claro, de melhorar o retorno geral ao acionista. A tributação do caixa é de 34% e deveria ser do interesse dos acionistas, e discutido abertamente com os controladores, que ou se usa o caixa para novos investimentos com ROE na mesma linha do que a operação de varejo (o que estamos vendo que não tem sido o caso), ou faz-se sua distribuição de forma a permitir que os acionistas possam fazê-lo, comprando ações da própria empresa com um retorno implícito maior. Como é o caso hoje. Ou investindo em outro lugar com maior retorno. O excedente de caixa que a empresa possui hoje reduz seu retorno (ROE) e isto precisa ser discutido abertamente com todos os acionistas, pois é do interesse deles.

E daí entramos em outro ponto: o programa de recompra de ações feito no segundo trimestre de 2016, onde a empresa abriu um programa que teve início dia 01 de setembro de 2016 no montante de 900.000 ações preferencias e 300.000 ordinárias. Este montante foi totalmente adquirido e as ações em tesouraria foram canceladas. Nossa predileção era que os recursos usados para o programa de recompra tivessem sido distribuídos aos acionistas para que todos pudessem individualmente tomar suas próprias decisões de investimento, justamente pelos motivos citados acima. E sem a consequente redução do *float* da companhia em mercado.

Gostaríamos que o novo CFO, Mathias Grazziotin, olhasse com mais atenção a questão da governança. A empresa pode valer muito mais do que está hoje somente tomando atitudes simples como desenvolver o hábito de receber gestores de fundos e analistas para explicar a empresa e responder dúvidas sobre algumas questões inclusive levantadas neste relatório. Por incrível que pareça, tivemos conversas em 2016, quando a ação estava por volta de R\$ 12,00, com analistas e gestores que nos disseram que a empresa a R\$ 16,00 estava bem precificada. Aparentemente, uma falta de entendimento do negócio que é facilmente resolvida.

Nem tudo se resolve através de documentos obrigatórios da CVM. Acionistas de longo prazo, casas sérias de análise, gestores de fundos ativistas, querem conhecer as pessoas que tocam o negócio, seus valores, como pensam e objetivos de longo prazo. Querem entender os conflitos e os alinhamentos de interesse que podem impedir ou destravar valor na companhia. Entender como as decisões são tomadas e questioná-las para comprovar a robustez às opções que existiam na mesa. Todos ganham com uma empresa precificada de forma correta. Nada mais justo, democrático e capitalista quando se tem ações listadas. E a Grazziotin possui todos os requisitos para ter ótimas respostas sobre todas estas questões.

Sonae Sierra (SSBR3)

Como empresa estável e com poucas novidades que é, a evolução dos preços de Sonae desde o final do ano passado para cá (de R\$ 17,00 para R\$ 22,00) basicamente deu-se pela entrada vigorosa de um grande e renomado investidor na base de acionistas da companhia. Este investidor possui hoje aproximadamente 6 MM de ações e tem um perfil de investimento e entendimento de quanto ela vale muito parecidos com os nossos.

Os resultados apresentados pela empresa no último trimestre do ano foram melhores do que estávamos esperando – inclusive dissemos isto em nosso relatório anterior. Estávamos descrentes que apresentariam bons números.



Mas houve crescimento em todos os indicadores de desempenho como FFO e SSS.

Já falamos sobre o viés de seleção que este tipo de empresa possui e que por isto tende a ter um desempenho médio melhor que o varejo aberto. Demora mais para sofrer os efeitos da crise e justamente por este viés, também tende a sair mais rápido dela. Também comentamos no último relatório que ela estava sendo negociada a pouco mais de R\$ 3.500,00 o m2 de área de shopping e simplesmente ninguém percebia. Este valor inclusive aumentou um pouco, mas continua bem aquém do que seria razoável.

No caso de Sonae, é uma empresa cujos investimentos já foram feitos e estão maturando, ou seja, a empresa está em processo de desalavancagem e, apesar de estar procurando novas oportunidades, não tem pressa para isto o que a coloca numa situação quase única de ao mesmo tempo que reduz seu endividamento, começa a apresentar resultados operacionais cada vez melhores devido a maturação dos investimentos do passado. Uma combinação explosiva de geração de valor para um segmento tão estável quanto o imobiliário: temos a situação ímpar de sermos acionistas de um negócio gerando retorno sem ter qualquer investimento a fazer, e com ativos prontos para serem vendidos caso o ambiente melhore e apareçam investidores querendo fazer ofertas indecentes pelos ativos da companhia.

Existe bastante valor a ser percebido ainda e temos a paciência de esperar isto acontecer. Não temos qualquer dúvida de que a gestão é competente, sabe fazer conta e não entrarão em projetos cuja relação risco-retorno não seja igual ou melhor aos dos projetos existentes. Afinal, depois de anos aguardando por este momento, não vão deixar de saboreá-lo com decisões questionáveis. É aquele tipo de companhia onde apenas sentamos e esperamos, depois de anos acumulando ações a cada crise de confiança no negócio. Como dissemos em nosso último relatório, antes de ganhar dinheiro, Sonae nos mostra quão importante é não perder.

Temos muito a dizer sobre nossos outros investimentos, mas como estamos chegando perto da divulgação dos resultados do 1T17, fare-mo-lo na próxima carta.

Até lá.

Abraços,

Trópico Investimentos.

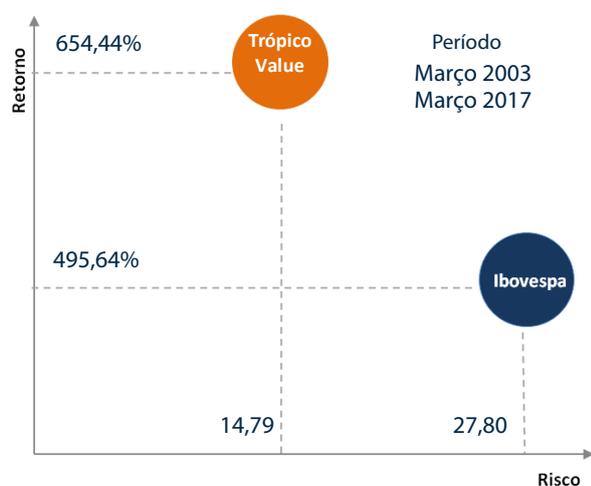
Trópico Value FIA

Política de Investimentos

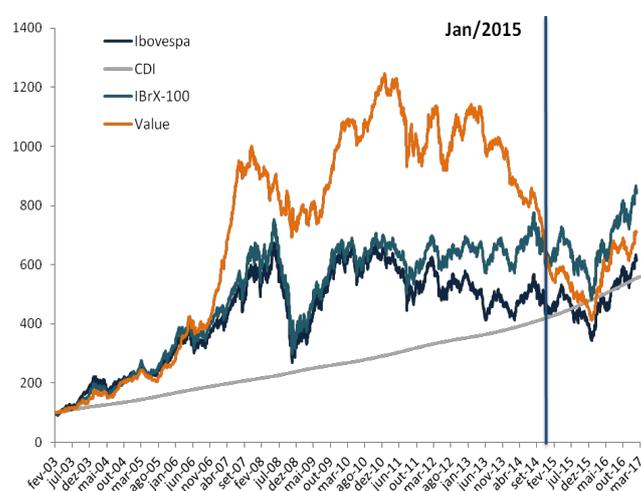
A estratégia do fundo é investir em negócios bem geridos, com barreiras de entrada definidas e retorno robusto ao acionista, através de uma constante e disciplinada inteligência de alocação de capital. O fundo costuma ter um portfólio concentrado em não mais que 10 posições e é muito ativo nas empresas que investe, fazendo poucos novos investimentos por ano. O objetivo da gestão é ser um acionista atuante com visão de sócio e entender cada vez mais profundamente os negócios que investe. Com este tipo de filosofia, buscar retornos de longo prazo muito acima dos índices de referência de mercado a um risco muito mais baixo. Para isto, busca companhias estrategicamente inteligentes e conscientes de sua posição nos seus mercados de atuação, equipes de gestão alinhadas com os acionistas, bem formadas e com incentivos coerentes à criação de valor no longo prazo. Tudo isto a preços de mercado que se traduzam em uma margem de segurança satisfatória para o investimento, considerando intempéries ao longo do processo de investimento.

Público-alvo: investidores de forma geral que buscam retornos de longo prazo descorrelacionados dos os índices de mercado através de uma filosofia de investimento clara de *Value Investing*.

Comparativo com Ibovespa



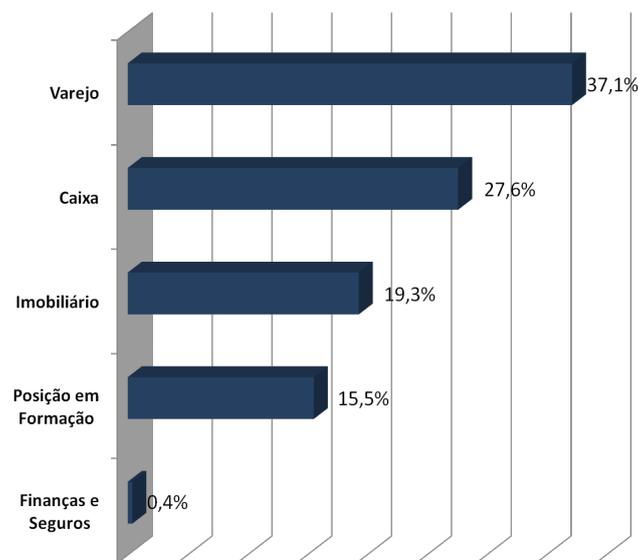
Desempenho desde 03/02/2003



Características Trópico Value FIA

Taxa de Administração	2,3%
Taxa de Performance	20% da rentabilidade acima do IBRX-100, se positiva (cobrada semestralmente)
Prazo de Resgate	Cotização: D+59 Financeiro: Cotização + 3 dias úteis
Aplicação Máxima	Não há
Aplicação Mínima	R\$ 30.000
Início	Fev/2003
Movimentação Mínima	R\$ 10.000
Saldo Mínimo	R\$ 10.000
Objetivo / Benchmark	Elevados retornos absolutos de longo prazo
Horário para aplicação e resgate	Até 14:00
Tributação	15% do lucro no resgate - conforme legislação vigente
Categoria ANBIMA	Ações Livres

Investimento por Setor Econômico



Fonte: Trópico Investimentos



TRÓPICO VALUE FIA

Patrimônio Líquido médio 12 meses: 10,3 milhões

Retornos Mensais desde 02/2003

	Rent.%	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	No Ano (%)
2017	Tropico Value	5,84	5,49	6,31										18,69
	IBrX100	7,21	3,82	-2,84										8,14
2016	Tropico Value	-7,57	9,74	13,56	8,26	3,35	4,93	9,01	-1,42	0,18	3,78	-4,60	-3,09	39,68
	IBrX100	-6,25	5,29	15,41	10,50	-9,41	6,48	11,31	1,12	0,60	10,75	-5,00	-2,55	36,70
2015	Tropico Value	-9,24	-2,88	3,89	3,01	-2,66	-2,19	-4,05	-7,96	-3,70	0,37	-2,19	-3,01	-27,26
	IBrX100	-5,88	9,33	-0,51	9,12	-5,47	0,76	-3,44	-8,25	-3,11	1,36	-1,66	-3,79	-12,41
2014	Tropico Value	-8,37	-1,56	-2,62	-3,97	-0,87	-1,09	-1,66	3,62	-5,38	-4,14	-5,85	-12,50	-37,01
	IBrX100	-6,28*	-3,94*	2,21*	-3,05*	-1,12	3,62	4,46	9,59	-11,25	0,95	0,21	-8,17	-2,78
2013	Tropico Value	3,76	2,53	-0,72	-2,71	-0,02	-7,15	-3,09	2,09	0,64	0,88	-2,55	-0,65	-7,22
	FGV100	0,46	-3,34	-3,74	-2,01	-5,19	-5,97	2,89	3,69	3,16	2,42	-0,85	0,17	-3,08
2012	Tropico Value	0,66	8,10	1,86	2,66	-12,03	-5,06	0,88	4,73	4,13	3,46	-3,19	2,92	7,76
	FGV100	7,08	5,22	2,40	1,41	-12,57	3,81	0,32	-1,13	6,34	0,49	1,83	6,22	21,77
2011	Tropico Value	-0,19	-2,65	1,33	1,51	-3,33	-4,68	-3,45	-5,96	-1,71	1,67	-5,87	2,89	-19,07
	FGV100	-1,73	-0,42	2,06	-0,91	-0,41	-3,51	-5,30	-2,52	-5,87	9,82	-3,21	1,80	-10,58
2010	Tropico Value	3,31	1,39	0,08	0,04	-4,45	-0,29	5,25	-0,84	1,95	4,59	4,16	2,68	18,91
	FGV100	-2,81	1,73	4,31	-3,05	-4,54	-2,35	8,22	-1,41	5,99	3,79	-2,53	3,36	10,21
2009	Tropico Value	5,30	-2,52	-2,48	5,70	-6,00	1,19	7,06	6,13	0,79	6,82	5,66	4,26	35,62
	FGV100	2,95	-2,87	4,07	19,12	11,44	-3,50	9,47	4,45	7,43	1,90	7,77	4,34	87,65
2008	Tropico Value	-3,08	1,20	-4,09	-3,88	5,66	-5,76	-7,46	0,51	3,32	-11,23	2,64	3,36	-18,50
	FGV100	3,30	7,75	-1,35	8,05	3,96	-9,62	-5,51	-6,15	-13,58	-18,56	0,24	0,95	-34,09
2007	Tropico Value	5,86	10,70	11,01	9,37	9,27	11,94	3,59	-0,41	1,21	6,65	-2,95	-3,24	82,00
	FGV100	1,14	0,45	3,90	9,59	6,51	3,69	1,38	2,88	5,92	4,90	-4,16	-1,66	39,53
2006	Tropico Value	14,04	9,50	3,89	16,89	-4,04	-7,62	3,34	1,64	-1,36	7,04	9,06	13,74	84,91
	FGV100	8,91	1,60	-0,28	3,89	-8,83	0,37	-0,46	2,19	1,37	6,48	7,15	6,02	30,83
2005	Tropico Value	0,33	10,48	-3,07	-5,31	-1,87	-3,43	-0,51	10,63	9,16	0,55	1,19	6,36	25,36
	FGV100	-7,41	11,86	-4,63	-7,38	-0,25	-1,74	4,10	2,16	11,31	-2,86	4,82	6,69	15,31
2004	Tropico Value	13,14	-1,67	-0,97	-2,97	-3,47	1,40	12,43	10,67	5,25	0,56	3,50	3,92	48,23
	FGV100	3,42	-0,45	0,08	-9,72	-0,25	8,36	6,78	5,39	1,14	-1,12	10,59	6,42	33,18
2003	Tropico Value	-	1,81	-0,02	5,54	5,22	5,11	-1,55	8,91	4,83	-0,30	7,06	4,76	49,35
	FGV100	-	-0,98	2,99	11,66	4,02	1,88	3,73	13,90	7,34	9,27	8,21	13,77	107,94

* A partir de 05/2014 o FGV100 é extinto e novo Benchmarking do fundo é o IBrX100

Análise de Desempenho

	Trópico Value	Ibovespa	IBrX-100
Melhor retorno mensal	16,89% abr/06	16,97% mar/16	18,34% jan/06
Pior retorno mensal	-12,50% dez/14	-24,80% out/08	-23,20% out/08
Meses positivos	98	96	102
Meses negativos	72	74	68

Indicadores

Índice de Sharpe em relação a CDI	1,02
Correlação Trópico Value X Ibovespa	0,41
Correlação Trópico Value X IBrX-100	0,40
Retorno nos últimos 12 meses	43,94%
Retorno acumulado desde início	654,44%
CAGR	15,53%

Outras Informações

Tropico Value FIA Código ANBIMA: 147.370
 CNPJ: 05.382.556/0001-03 Categoria ANBIMA: Ações Outros

Informações Importantes

A comparação com o Ibovespa, Dolar e CDI é para mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance. Todas as informações aqui contidas têm propósito apenas informativo e, portanto, não devem ser consideradas oferta de venda de cotas dos fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário. A Trópico Investimentos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. A título de transparência, informamos que os sócios e funcionários da Trópico Investimentos têm, ou podem vir a ter, investimentos no fundo Trópico Value Fia. Também informamos que, para manter sua imparcialidade na análise de investimentos, a Trópico Investimentos não tem ou procura negócios com as empresas alvo de investimentos. Risco do Investimento - O Fundo de Investimentos Trópico Value investe em ações de emissão de companhias abertas em bolsas de valores no Brasil. Estas ações são ativas de risco e estão sujeitas a constantes oscilações, existindo possibilidade de rentabilidade negativa e perda do capital investido. As ações estão sujeitas a risco de crédito, ou seja, haverá perda do capital investido caso alguma das empresas investidas venha a falir. Os Fundos de Investimento não contam com garantia da instituição administradora, do Gestor ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Informações importantes: o fundo Trópico Value FIA pagará (i) taxa de administração com percentagem anual de 2,3% (dois por cento e três décimos) sobre o valor do Patrimônio Líquido do fundo, sendo este valor apropriado diariamente e pago mensalmente, e (ii) taxa de performance de 20% do que exceder o IBrX-100, provisionados diariamente e pagos mensalmente, utilizando o conceito de marca d'água. A taxa de administração máxima é de 3,3% (três por cento e três décimos) ao ano, ou seja, quando o fundo Trópico Value FIA investir em outros fundos a cobrança máxima do investidor será de 3,3% ao ano. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos

Parceiros

 **TRÓPICO** LATIN AMERICA INVESTMENTS
 Gestão

 **BNY MELLON**
 SERVIÇOS FINANCEIRO OS
 Administração, Distribuição e Custódia

 **KPMG**
 Auditoria

anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. Os cotistas recebem extrato e boletim mensal contemplando comentários e análise do mercado, além das estratégias adotadas e perspectivas para os próximos meses. O investimento de que trata este prospecto apresenta riscos para o investidor. Ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor. Todos os dados de rentabilidade apresentados estão líquidos de todos os custos, exceto impostos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As informações contidas nesse informativo estão em consonância com o Regulamento do fundo de investimento, porém não o substituem. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores. O fundo poderá ser fechado para novas captações sem prévio aviso. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Visando o atendimento ao exigido pela Lei nº 9.613/98, quando do ingresso do fundo, cada cotista deverá fornecer cópias de seus documentos de identificação entre outros documentos cadastrais. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas. Dados do Administrador Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 Telefone: (21) 3219-2998 Fax (21) 3974-4501 www.bnymellon.com.br/sf SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3219-2600, (11) 3050-8010, 0800 725 3219. Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800 7253219.

LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR