

# POLÍTICA DE RISCOS

Versão 2.0  
Vigência Fevereiro / 2021

<b>Atividade</b>	<b>Área</b>
Elaboração	Área de <i>Compliance</i> e Risco
Revisão	Diretor de <i>Compliance</i> e Riscos
Aprovação	Diretor de <i>Compliance</i> e Riscos

Classificação das Informações  
 Uso Interno  Uso Público

## Conteúdo

<b>1. Introdução, Objetivo e Abrangência .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Governança.....</b>	<b>5</b>
<b>2.1. Estrutura .....</b>	<b>5</b>
<b>2.2. Organograma da Área de Risco.....</b>	<b>5</b>
<b>2.3. Comitê de <i>Compliance</i> e Risco .....</b>	<b>5</b>
<b>3. Monitoramento, Enquadramento e Fluxo de Informações .....</b>	<b>6</b>
<b>4. Metodologias Específicas Aplicáveis aos FIPs .....</b>	<b>8</b>
<b>4.1. <i>Valuation</i> .....</b>	<b>9</b>
<b>5. Risco de Mercado.....</b>	<b>11</b>
<b>5.1. Ativos Líquidos – Processos e Metodologias .....</b>	<b>12</b>
<b>5.2. Ativos Ilíquidos – Processos e Metodologias .....</b>	<b>14</b>
<b>6. Risco de Crédito e Contraparte .....</b>	<b>15</b>
<b>6.1. Aspectos Gerais do Sistema de Gerenciamento de Risco de Crédito .....</b>	<b>15</b>
<b>6.2. Aquisição de Ativos Crédito Privado .....</b>	<b>15</b>
<b>6.3. Monitoramento dos Ativos Crédito Privado .....</b>	<b>19</b>
<b>6.4. Avaliação, Aceitação e Formalização de Garantias .....</b>	<b>21</b>
<b>6.5. Procedimentos Específicos Aplicáveis às Carteiras Administradas .....</b>	<b>21</b>
<b>6.6. Recuperação de Crédito .....</b>	<b>24</b>
<b>7. Risco de Concentração .....</b>	<b>24</b>
<b>8. Risco Operacional.....</b>	<b>24</b>
<b>8.1. Procedimentos Específicos Aplicáveis aos FIPs .....</b>	<b>25</b>
<b>9. Novos Produtos /Atividades .....</b>	<b>25</b>
<b>10. Situações Excepcionais .....</b>	<b>26</b>
<b>11. Gerenciamento de Risco de Liquidez.....</b>	<b>26</b>
<b>11.1. Conceitos.....</b>	<b>26</b>
<b>11.2. Abrangência.....</b>	<b>27</b>
<b>11.3. Diretrizes .....</b>	<b>27</b>
<b>11.4. Visão do Processo .....</b>	<b>27</b>
<b>11.5. Composição do Passivo .....</b>	<b>28</b>

<b>11.6.</b>	<b>Acompanhamento da Liquidez dos Ativos .....</b>	<b>28</b>
<b>11.7.</b>	<b>Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas .....</b>	<b>29</b>
<b>11.8.</b>	<b>Grau de Dispersão das Cotas .....</b>	<b>30</b>
<b>11.9.</b>	<b>Valor de Resgates Esperados .....</b>	<b>30</b>
<b>11.10.</b>	<b>Liquidez nos Fundos Fechados .....</b>	<b>30</b>
<b>11.11.</b>	<b>Liquidez nos Fundos não Exclusivos e não Restritos .....</b>	<b>31</b>
<b>11.12.</b>	<b>Risco de Liquidez Consolidado dos Fundos da Gestora .....</b>	<b>32</b>
<b>11.13.</b>	<b>Prazo de Cotização dos Fundos .....</b>	<b>33</b>
<b>11.14.</b>	<b>Estrutura Organizacional .....</b>	<b>33</b>
<b>11.15.</b>	<b>Testes de Estresse .....</b>	<b>33</b>
<b>11.16.</b>	<b>Iliquidez das Carteiras .....</b>	<b>34</b>
<b>12.</b>	<b>Revisão da Política, Testes de Aderência e Disposições Finais .....</b>	<b>34</b>
<b>Anexo I</b>	<b>.....</b>	<b>36</b>

## 1. Introdução, Objetivo e Abrangência

Esta Política de Riscos (“Política”) estabelece diretrizes e responsabilidades para a implementação e manutenção de sistema de gerenciamento de risco da Austro Gestão de Recursos Ltda. (“Austro Gestão” ou “Gestora”) e tem como objetivo promover ações que mantenham a exposição dos riscos dos fundos de investimento e carteiras administradas sob sua gestão em patamares aceitáveis.

A área de risco e *compliance* da Austro Gestão, sob a supervisão do Diretor de *Compliance* e Riscos, conforme definido no contrato social vigente da Austro Gestão, tem como objetivo monitorar as exposições das carteiras a diversos fatores de risco quer de natureza cotidiana quer de natureza esporádica ou extraordinária. A área de risco e *compliance* é responsável, em particular, sem se limitar, por analisar e medir as sensibilidades das carteiras a: i) flutuações nos preços dos diversos instrumentos de investimentos de cada carteira, tanto em cenários estatísticos como eventualmente em cenários discricionários, ii) eventos de natureza creditícia e iii) necessidades de liquidez. Nesta Política estão relacionados os critérios e parâmetros utilizados para gerenciamento dos tipos de riscos e seus pontos de controle.

O Comitê de *Compliance* e Risco deverá se reunir sempre que possível para, dentre outros pontos descritos nesta Política, verificar e apresentar ao Diretor de *Compliance* e Riscos os parâmetros vigentes de risco em cada carteira.

A abordagem de risco da Gestora foi estruturada para alinhar estratégia e perfil do cliente, sendo integrada em todo o processo de gestão. A Gestora é focada na gestão de fundos de investimento regidos pela instrução editada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ICVM 555”), Fundos de Investimento em Participações (“FIPs”), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDCs”) e carteiras administradas (em conjunto, Veículos”).

A área de risco conta com o auxílio do sistema contratado de risco da Atlas Risk Hub, bem como planilhas de controle com metodologia proprietária de tratamento de risco para os fundos ilíquidos. O uso e a manutenção do bom funcionamento dos sistemas da Gestora é de responsabilidade da área de risco.

Esta Política se aplica a todos os sócios, diretores, empregados, funcionários, *trainees*, estagiários, prestadores de serviços que venham, de maneira direta ou indireta, trabalhar

para a Gestora e todos que, de alguma forma, auxiliam o desenvolvimento das atividades da Gestora, sobretudo aqueles integrantes das áreas de compliance e risco e gestão (“Membros”).

## **2. Governança**

### **2.1. Estrutura**

A área de risco da Gestora é formada pelo Comitê de *Compliance* e Risco e pela Diretoria de *Compliance* e Riscos e seus Membros.

### **2.2. Organograma da Área de Risco**

O Organograma completo da área de risco consta do Anexo I a esta Política.

### **2.3. Comitê de *Compliance* e Risco**

Responsabilidades: o Comitê de *Compliance* e Risco é o órgão responsável, sem se limitar: (i) por definir, acompanhar e deliberar as políticas, manuais e documentos internos de *compliance* e prevenção aos crimes de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo; (ii) definir, acompanhar e deliberar sobre as metodologias de risco; e (iii) tratamento de assuntos extraordinários, incluindo, sem limitar, definição de sanções aos Membros e questões relacionadas à conflitos de interesse.

Composição: o órgão é composto pelo Diretor de *Compliance* e Riscos, pelo Diretor de Gestão, conforme definido no contrato social vigente da Austro Gestão, pelo *compliance officer* e pelos principais Membros da área de risco.

Reuniões: o Comitê de *Compliance* e Risco se reúne de forma ordinária, formalmente, mensalmente. Não obstante, discussões sobre os riscos dos portfólios podem acontecer com mais frequência, de forma que o Comitê de *Compliance* e Risco também poderá ser convocado extraordinariamente, em caso de necessidade ou oportunidade, conforme entendimento do Diretor de *Compliance* e Riscos.

Decisões: as decisões do Comitê de *Compliance* e Risco deverão ter o voto favorável, no mínimo, do Diretor de *Compliance* e Riscos. Dessa forma, as decisões do Comitê de *Compliance* e Risco deverão ser tomadas preferencialmente de forma colegiada, pela

maioria dos presentes, sendo sempre garantido exclusivamente ao Diretor de *Compliance* e Riscos o voto de qualidade e a palavra final em todas as votações. Em relação a medidas emergenciais, o Diretor de *Compliance* e Riscos poderá decidir monocraticamente. As decisões do Comitê de *Compliance* e Risco serão formalizadas em ata.

Garantia de Independência: o Diretor de *Compliance* e Riscos e o Comitê de *Compliance* e Risco exercem suas atividades de forma completamente independente das outras áreas e poderão exercer seus poderes e autoridade com relação a qualquer Membro.

### **3. Monitoramento, Enquadramento e Fluxo de Informações**

A área de risco realiza o monitoramento dos principais riscos relacionados aos Veículos. Com o auxílio do sistema contratado de risco da Atlas Risk Hub, bem como planilhas de controle com metodologia proprietária de tratamento de risco para os fundos ilíquidos, e sob supervisão do Diretor de *Compliance* e Riscos, são gerados relatórios periódicos de exposição a riscos para cada Veículo, o qual refletirá, também, os enquadramentos constantes dos regulamentos ou contratos dos Veículos. Este relatório, que conterá inclusive eventuais desenquadramentos, é disponibilizado diariamente para a área de gestão, por e-mail, com aviso de recebimento, podendo desta forma serem identificados quaisquer desvios dos limites de enquadramento e por consequência tal desenquadramento poderá ser corrigido em tempo hábil. Os referidos e-mails devem ser arquivados por prazo não inferior a 5 (cinco) anos.

Sem prejuízo do disposto acima, a área de risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras dos Veículos e, caso identifique um risco relevante, deverá solicitar a realização de reunião extraordinária do Comitê de *Compliance* e Risco para tratar do tema, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco. Nas reuniões mensais do Comitê de *Compliance* e Risco, os relatórios produzidos pela área de risco poderão ser analisados e, se necessário, novas métricas e parâmetros de gestão de riscos serão definidas. Na inobservância de quaisquer procedimentos definidos nesta Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de *Compliance* e Riscos deverá realizar a convocação de reunião extraordinária e submeter a questão ao Comitê de *Compliance* e Risco, com o objetivo de:

- a) Receber da área de gestão as devidas justificativas a respeito do desenquadramento ou do risco identificado;

- b) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto de enquadramento das carteiras dos Veículos aos limites previstos em seus documentos regulatórios ou nessa Política; e
- c) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Austro Gestão.

O plano de ação supracitado irá variar de acordo com o cenário fático, sendo certo que as interações e medidas adotadas serão devidamente arquivadas em pasta dedicada ao relatório gerencial de risco. Desta forma, são exemplos de ações para sanar eventuais desenquadramentos:

### **Ordens de Compra ou Venda de Ativos**

Determinação direta para compra ou venda de quantia certa de ativos num horizonte de tempo definido, até que haja o devido enquadramento aos limites estabelecidos para o Veículo. Nesse caso, o Diretor de *Compliance* e Riscos deverá especificar ao Diretor de Gestão, por escrito, as espécies de ativos a serem comprados ou vendidos, quantidades e horizonte de tempo para execução. Ao término do processo, o Diretor de Gestão deverá reportar tal fato ao Diretor de *Compliance* e Riscos.

### **Bloqueio**

Proibição de aquisição suplementar de ativos determinados, seja durante período determinado, seja por tempo indeterminado. Procedimentalmente, o bloqueio deverá ser determinado por escrito ao Diretor de Gestão com notificação informando o ativo bloqueado e período de proibição (caso determinado). Vendas não são bloqueadas pois a posição no ativo poderá ser reduzida.

### **Correção da Carteira**

Determinação ao Diretor de Gestão para que, nas condições de mercado e com discricionariedade, execute mudança na alocação da carteira. A correção é determinada por meio de composição da carteira a ser perseguida e indicação de horizonte de tempo para execução. Ao término do processo, o Diretor de Gestão deverá reportar tal fato ao Diretor de *Compliance* e Riscos.

Os e-mails sobre a matéria abordada neste tópico serão guardados numa pasta dedicada ao relatório gerencial de risco.

Os eventos mencionados acima a serem abordados nas reuniões de Comitê de *Compliance* e Risco deverão também ser objeto de reprodução no relatório anual de risco e *compliance*, apresentado até o último dia útil do mês de abril de cada ano ao Conselho de Administração e ao Comitê de *Compliance* e Risco.

Os Membros da área de risco registrarão toda troca de informações pertinentes por e-mail. Relatórios e reporte ao Diretor de *Compliance* e Riscos serão efetuados em periodicidade mínima mensal.

#### **4. Metodologias Específicas Aplicáveis aos FIPs**

Em síntese, sem prejuízo de detalhes adicionais eventualmente prestados ao longo desta Política, são utilizadas técnicas incipientes de mitigação de risco e monitoramento de risco para obter estimativa do nível de exposição dos FIPs, a saber:

- (i) Assinatura de *Non-Disclosure Agreement* (NDA) ocorre antes de qualquer negociação;
- (ii) Análise do ativo-alvo e o segmento em que atua realizada por uma equipe própria e dedicada;
- (iii) Avaliação proprietária do valor do ativo, com foco nas frentes financeira, contábil e jurídica;
- (iv) Contratação de assessores técnicos, contábeis e jurídicos, quando aplicável, para complementação da avaliação proprietária do ativo;
- (v) Desenvolvimento de estruturas financeiras que visam a mitigação de risco (e.g. análise *scorecards* de ofertas especiais e debate aberto sobre aspectos críticos de negócios);
- (vi) Busca de otimização do alinhamento por meio da participação em conselho de administração;
- (vii) Fluxo de transações proprietárias e recorrente;
- (viii) Acompanhamento trimestral da contabilidade das companhias investidas e de sua solvência/fluxos financeiros. No curso do acompanhamento, podem ser requeridos também, conforme reputado necessário, documentos adicionais, sem prejuízo da *due diligence* realizada previamente à participação dos FIPs nas companhias, tais como certidões judiciais/administrativas/protestos, *credit scores*, clippings de mídia impressa e/ou virtual, além de pesquisas em cartórios ou juntas comerciais diversas, além de informações sobre os sócios e administradores das companhias investidas e seus aparentes em linha reta ou colateral até terceiro grau, tudo isso sem prejuízo de eventuais investigações a serem realizadas junto aos principais credores das referidas empresas.



Toda a documentação relacionada ao monitoramento e acompanhamento das companhias investidas será arquivada pela Gestora por prazo não inferior a 6 (seis) anos.

Alinhado com os processos supracitados, visando assegurar a ingerência nas companhias investidas, especificamente na gestão dos FIPs, a Austro Gestão atua diretamente no processo de tomada de decisões estratégicas de cada uma das companhias investidas por meio de mecanismos legais e contratuais que garantam a devida influência nas decisões, na gestão e na definição das estratégias das companhias, notadamente, nos casos em que se fizer necessário, por meio de indicação de membros para o conselho de administração. Ademais, sempre que aplicável, a Gestora procura participar ativamente em diversos comitês internos das companhias investidas.

Todo processo de originação (i.e., investimento em novas companhias) passa por um complexo processo de *due diligence* que compreende, sem se limitar, e conforme o caso específico:

- (i) Contratação de assessoria financeira, contábil, jurídica especializada em processo de M&A (quando necessário);
- (ii) Análise do business;
- (iii) Análise da administração; e
- (iv) Análise setorial e de empresas comparáveis.

A Gestora mantém uma lista padrão com as informações mínimas exigidas no processo de *due diligence* prévia à aquisição de ativo.

#### **4.1. Valuation**

A fim de monitorar os resultados das companhias investidas pelos FIPs, periodicamente a Gestora realiza:

- (i) Elaboração das demonstrações financeiras das companhias investidas e análise do fluxo de caixa;
- (ii) Contratação de auditores de firmas renomadas para a elaboração de parecer anual de conformidade das demonstrações com as normas vigentes;
- (iii) Análise de relatórios de resultados e participação nos comitês de acompanhamento das sociedades investidas (sejam em fase pré-operacional ou operacional);

- (iv) Estudos de relatórios operacionais que obrigatoriamente serão fornecidos pela administração da companhia contendo informações específicas da companhia investida e de seu mercado de atuação; e
- (v) A coleta do termo de boa-fé, que deve ser apresentado pela empresa investida, referente a todas as informações operacionais e financeiras enviadas para a Gestora.

A Gestora poderá, a seu exclusivo critério, observados os termos da regulamentação vigente: (i) realizar internamente o *valuation* do portfólio de ativos dos FIPs; ou (ii) contratar terceiro especializado para realizar o *valuation* do portfólio de ativos dos FIPs. Nesta hipótese, as informações supracitadas serão transmitidas à empresa terceira contratada, sendo certo que todos os Membros da área de gestão são orientados a passar a informação da forma mais completa e precisa possível, a fim de que o resultado do processo de *valuation* reflita adequadamente o valor dos ativos investidos e, quando for o caso, o potencial de crescimento.

O *valuation* deverá ser realizado por uma das 3 metodologias: (i) Custo de Aquisição; (ii) Equivalência Patrimonial; ou (iii) Valor Econômico, além de considerar as últimas informações auditadas das companhias investidas, e ainda, independentemente da metodologia, será necessário observar o que segue:

#### **Custo de Aquisição**

- (i) Será baseado em teste de imparidade que utilize como metodologia o fluxo de caixa descontado (“Estudo de Imparidade”);
- (ii) O valor do ativo somente será impactado se o valor apresentado no Estudo de Imparidade for inferior ao Custo de Aquisição;
- (iii) O Estudo de Imparidade deverá ser elaborado com base nas demonstrações financeiras auditadas por auditores independentes, correspondentes ao encerramento do exercício social das companhias investidas a serem disponibilizadas à Gestora.

#### **Equivalência Patrimonial**

- (i) A equivalência será calculada com base nas demonstrações financeiras auditadas por auditores independentes, correspondentes ao encerramento do exercício social das companhias investidas a serem disponibilizadas à Gestora;
- (ii) O valor do Ativo será impactado independentemente do resultado do cálculo de equivalência, ou seja, impactará o patrimônio líquido do FIP positiva ou negativamente;
- (iii) Uma vez adotado tal metodologia o FIP somente poderá alterar para Valor Econômico.

### **Valor Econômico**

- (i) Será baseado em laudo elaborado por terceiro habilitado (“Laudo Valor Econômico”);
- (ii) O valor do ativo será impactado independentemente do resultado do Laudo Valor Econômico, ou seja, impactará o patrimônio líquido do FIP positiva ou negativamente, conforme definido no Laudo Valor Econômico;
- (iii) O apuração do ativo através do Laudo Valor Econômico não dispensa o recebimento das demonstrações financeiras e parecer dos auditores das companhias investidas para a conclusão da demonstração financeira do FIP;
- (iv) Se os valores apresentados nas demonstrações financeiras das companhias investidas retratarem divergência relevante com relação ao conteúdo (valores e informações) utilizado como base para elaboração do Laudo por Valor Econômico, poderá ser necessária a atualização do Laudo, o que poderá acarretar em custo adicional ao FIP, bem como em atualização do valor do ativo na carteira do FIP, quando o impacto for negativo;
- (v) Uma vez adotado Valor Econômico o FIP não poderá alterar tal critério.

Por fim, em consonância com os termos da regulamentação vigente, o *valuation* será realizado anualmente.

### **5. Risco de Mercado**

O risco de mercado se traduz, resumidamente, pela possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuação nos valores de mercado de posições detidas pelas carteiras dos Veículos. O monitoramento de risco dos Veículos também poderá ser feita pelo administrador fiduciário responsável pelo Veículo que, além de manter a guarda do cadastro dos clientes da Gestora, também poderá monitorar o risco das carteiras (VaR e *Stress Testing*) e eventuais desenquadramentos de limites aos normativos vigentes aplicáveis, e o cumprimento dos limites de acordo com os contratos de carteiras administradas e prospectos, se houver, e regulamentos dos fundos de investimento sob gestão.

O Comitê de *Compliance* e Risco pode impor a cada carteira níveis toleráveis de risco mais restritivos do que os impostos ou pelos normativos vigentes ou pelos limites contratualmente acordados.

Sem prejuízo, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado é também é parte do processo gestão e decisão de investimento, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada das áreas de gestão e de risco.

O monitoramento interno de risco de mercado utiliza dados históricos e estatísticos para tentar prever a variabilidade dos preços dos diversos instrumentos de investimentos quer em condições cotidianas (VaR Estatístico) quer em condições extraordinárias (*Stress Test* Estatístico). Eventualmente o Comitê de *Compliance* e Risco pode propor ainda cenários discricionários (*Stress Test* Discricionário) quando entender que os riscos vigentes não são adequadamente contemplados pelos dados históricos associados.

O limite de risco de mercado que um Veículo pode apresentar é calculado e monitorado pelo VaR, pelo *Stress Test* (tanto o estatístico como eventualmente o discricionário) bem como pela exposição linear e/ou não linear a cada fator de risco relevante.

Os seguintes fatores são contemplados nas medições de risco de mercado: i) exposição a flutuações cambiais e preços de commodities, ii) exposição a flutuações de taxa de juros por moeda, prazo e indexador, iii) exposição a spreads de crédito por emissor/garantidor e maturidade, iv) exposição a “equity” por indústria/jurisdição, v) exposição a flutuações do nível de volatilidade por classe de ativo e prazo.

Os relatórios de risco são enviados para o área de gestão em bases diárias.

É responsabilidade da área de risco atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências à área de gestão frente a eventuais desenquadramentos de limites de ativo ou conjunto de ativos de acordo com as políticas, manuais e documentos internos aplicáveis à Gestora, bem como a aderência aos normativos vigentes aplicáveis, ao cumprimento dos limites de acordo com os contratos e prospectos, se houver, e regulamentos dos fundos e a aderência às determinações do Comitê de Gestão de Fundos.

A Gestora utiliza os seguintes métodos para o gerenciamento do risco:

## **5.1. Ativos Líquidos – Processos e Metodologias**

### **VaR – Value at Risk**

O conceito de VaR é muito disseminado nos principais centros financeiros mundiais e permite que o risco de mercado possa ser representado por um único valor monetário, indicando a perda máxima esperada com um certo nível de confiança e para um determinado horizonte de investimento.

É realizado o VaR estatístico com o intervalo de confiança e horizonte de tempo adequado para cada carteira tal como firmado pelo Comitê de *Compliance* e Risco da exposição linear do Veículo, supondo distribuição normal de retornos. Todo instrumento é mapeado como uma função dos fatores de risco e uma contribuição peculiar. A contribuição ao risco é então determinada pela soma (estatística supondo correlação zero) entre o risco de fatores e o risco peculiar da carteira inteira. O mapeamento nos fatores de risco é revisto periodicamente e, quando oportuno, os próprios fatores de risco também o são.

Os fatores de risco consistem em: risco de taxas de juros, swap spreads, risco de crédito soberano *lower grade*, risco de crédito corporativo *high e low grade*, *equity* por geografia e *equity* por setores, moedas, volatilidade (VIX) e commodities por classe (metais preciosos, agrícolas, industriais, energia).

### **Stress Test**

O *Stress Test* consiste em verificar os impactos financeiros decorrentes de cenários de mercado com variações mais acentuadas nos preços e taxas. Como o cálculo de VaR apenas captura as variações nos retornos em períodos normais, o *Stress Test* é uma ferramenta importante para complementar o processo de gerenciamento de risco, principalmente em situações de grandes oscilações no mercado nas quais a volatilidade histórica não está prevendo essa futura oscilação bem como as correlações históricas entre os diversos ativos não esteja vigente. Para aplicar o *Stress Test*, existem algumas metodologias:

**a. Cenários Históricos:** consiste em realizar o teste de *stress* utilizando-se as taxas e preços referentes a situações de *stress* ocorridas no passado.

**b. Cenários Probabilísticos:** consiste em dar choques nas taxas/preços dos ativos levando em consideração o fator probabilístico do intervalo de confiança superior ao usual e sua respectiva volatilidade bem como contemplar cenários com correlações diversas das estipuladas no cálculo do VaR Estatístico.

c. Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem eventualmente ser definidos pelo Comitê de *Compliance* e Risco caso nenhuma das duas alternativas acima seja entendida adequada.

Não obstante o disposto acima, o processo de gerenciamento de riscos é parte integrante e indissociável do processo de análise e decisão de investimento da Gestora. Nesse sentido, além da utilização de métricas quantitativas, conforme acima exposto, a Gestora privilegia a análise qualitativa dos ativos componentes das carteiras, evitando que a definição do risco seja feita em termos numéricos absolutos. Dessa forma, a Gestora entende que está menos suscetível a condições especulativas de mercado e conseguirá atribuir um “valor justo” aos ativos.

## **5.2. Ativos Ilíquidos – Processos e Metodologias**

Os investimentos previstos para FIPs são predominantemente participações em ativos para os quais ou não existem preços públicos ou, mesmo existindo preços públicos, o FIP não negociará ativa e frequentemente seus investimentos, de forma que medidas de risco de mercado como VaR, *stress test*, simulação histórica, dentre outras, não são aplicáveis.

Eventuais desenquadramentos identificados pela área de gestão de carteira de valores mobiliários deverão ser reportados imediatamente ao Diretor de *Compliance* e Riscos, com a apresentação, inclusive, do plano de ação para reenquadramento.

A administração do risco dos investimentos, nesse caso, se dá através do monitoramento e participação na governança na empresa investida e suas subsidiárias. Neste sentido, no processo de seleção dos seus investimentos, a Gestora busca companhias que acredita que possam oferecer oportunidades de crescimento atrativas, mas com um balanceamento do risco de investimento para otimizar retornos ajustados ao risco. Para atingir este objetivo, a Gestora implementa uma política disciplinada de mitigação de riscos que inclui, entre outras práticas:

- (i) Uso gradual dos recursos comprometidos, sempre que necessário pelos investimentos ou para pagamento de despesas;
- (ii) Projetos de longo prazo;
- (iii) Time experiente de gestão;
- (iv) Seleção criteriosa de contrapartes em contratos de longo prazo;
- (v) Procedimentos de diligência abrangentes e aprofundados das companhias alvo;
- (vi) Planejamento das estratégias de saída; e

(vii) Contratação de assessoria jurídica, financeira, contábil, técnica (PMO) quando necessário e aplicável.

## **6. Risco de Crédito e Contraparte**

O risco de crédito está ligado ao risco de contraparte, que pode ser definido como a possibilidade de acontecimentos de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização do contrato de crédito decorrente de deterioração na classificação do risco do tomador, redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos da recuperação.

O risco de crédito e contraparte está associado a possíveis perdas que o credor possa ter pelo não pagamento por parte do devedor dos compromissos assumidos.

### **6.1. Aspectos Gerais do Sistema de Gerenciamento de Risco de Crédito**

A Gestora manterá a apuração de risco e alocação de capital compatível com o porte, a natureza das operações, a complexidade dos produtos e a dimensão da exposição a risco da instituição e seus Veículos.

A Gestora atentará para o cumprimento dos seguintes requisitos:

- (i) Estabelecimento de limites operacionais e procedimentos destinados a manter a exposição ao risco em níveis considerados aceitáveis pela Gestora;
- (ii) Medição, monitoração e controle da exposição ao risco.

### **6.2. Aquisição de Ativos Crédito Privado**

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), bem como nos termos do Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, a aquisição de títulos privados demanda tanto conhecimento específico por parte dos gestores quanto a adoção de procedimentos próprios para o gerenciamento dos riscos incorridos.

Para a definição dos limites, devem ser consideradas não só condições normais do emissor e do mercado, mas também condições estressadas com base em cenários de probabilidades e nas experiências históricas e, ainda, a qualidade das garantias, caso existam.

Além disso, a autorização de determinada operação pelo Comitê de *Compliance* e Risco não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.

Cada operação de crédito deve ser detalhadamente avaliada pelos Membros componentes da área de gestão da Gestora, e posteriormente, o assunto deve ser levado ao Comitê de *Compliance* e Risco para aprovação total, parcial ou rejeição da operação. Os gestores podem pedir reunião extraordinária do Comitê de *Compliance* e Risco caso seja necessária maior rapidez na análise da operação.

Para cada Veículo haverá uma exposição máxima para determinado nível de *rating* e de concentração por emissor e setor. Eventuais alterações estão a cargo do Comitê de *Compliance* e Risco.

Toda alocação a risco de crédito, quer direta ou indireta, é acompanhada e gerida continuamente, sendo parte integral da estratégia de gestão. Hedges, se oportunos, são adquiridos.

O risco de cada contraparte é controlado (i) pela exposição direta a risco de crédito (dívida, depósitos, instrumentos de crédito em geral); e (ii) pela exposição através de derivativos, seja pela colocação de colateral em benefício da contraparte, ou pelo risco de mercado da posição adjacente calculado pelo VaR Estatístico.

Após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento do Veículo e com a regulamentação em vigor, o Comitê de *Compliance* e Risco delibera determinando o limite de crédito a ser dado, mantido ou retirado de cada emissor.

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito nos Veículos, vale destacar algumas medidas adicionais adotadas pela Gestora:

### **Custódia Qualificada**



- a) Os Veículos contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão são liquidados junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a Gestora realize a compensação das operações de venda de ativos com as operações de compra, liquidando apenas a diferença das operações e, portanto, mitigando o risco de crédito. Além disso, a escolha do membro de liquidação é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência.

### **Ativos de Crédito Privado**

- a) Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos Veículos deve ter limite previamente estabelecido para cada Veículo em seu regulamento ou contrato, conforme o caso, ou pelo Comitê de *Compliance* e Risco. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de *Compliance* e Risco avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor;
- b) A Gestora deverá investir em ativos de crédito privado apenas de emissores pessoas jurídicas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas, anualmente, por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central do Brasil, ficando excetuado da observância do disposto neste item o ativo de crédito privado que conte com: (a) cobertura integral de seguro; ou (b) carta de fiança ou aval; ou (c) coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM. Neste sentido, os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nas alíneas acima para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação;
- c) Previamente à aquisição de operações, a Gestora deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgar necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do ativo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios; e
- d) No caso de aquisição de ativos de crédito privado para as carteiras administradas, a Gestora avaliará previamente a compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento constante do contrato de gestão da carteira administrada e com a regulamentação vigente.

Quando as operações envolverem empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum com a Gestora, serão observados os mesmos critérios utilizados em operações com terceiros, com a manutenção da documentação utilizada, de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas.

Adicionalmente, a Gestora buscará utilizar a combinação de análises quantitativas e qualitativas. Em determinados casos, a utilização de cálculos estatísticos baseados nos índices financeiros do devedor deve ser acompanhada de uma análise, também devidamente documentada, que leve em consideração aspectos como a reputação do emissor no mercado, a existência de pendências financeiras e protestos, possíveis pendências tributárias e multas e outros indicadores relevantes.

A classificação de riscos da operação será de responsabilidade da Comitê de *Compliance* e Risco com base, entre outras, nas informações fornecidas pela área de gestão e será efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparadas por informações internas e externas. Em se tratando de FIDCs, a análise do risco de crédito dos direitos creditórios pela Gestora e a respectiva classificação de riscos da operação deverá contemplar adicionalmente, pelo menos, os seguintes aspectos:

- a) em relação ao devedor ou coobrigado e, quando aplicável, seus garantidores: a) situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções); b) grau de endividamento; c) capacidade de geração de resultados; d) fluxo de caixa; e) administração e qualidade de controles; f) governança; g) pontualidade e atrasos nos pagamentos; h) contingências; i) setor de atividade econômica; j) limite de crédito; e k) risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios;
- b) em relação à operação: a) natureza e finalidade da transação; b) conforme aplicável, na medida em que a garantia seja relevante para a decisão com relação ao risco de crédito, análise das características das garantias, visando a sua exequibilidade, inclusive com relação à observância dos requisitos formais para sua constituição e às avaliações cabíveis com relação à sua suficiência e à liquidez dos ativos em caso de execução; c) quantidade; d) valor; e) prazo; f) análise de variáveis como *yield*, taxa de juros, *duration*, convexidade, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; g) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação;

- c) nas análises individuais de pessoas jurídicas, deve-se considerar, além das informações da empresa, os seguintes itens: (a) as informações de seus controladores; (b) questões afeitas ao conglomerado ou grupo econômico do qual a empresa devedora faça parte, como a capacidade gerencial do controlador, a estrutura de governança existente, a percepção do mercado com relação ao grupo, a situação patrimonial e financeira, a liquidez e o prazo das principais obrigações, além dos possíveis riscos de contágio de danos à imagem e de conflitos de interesse em assembleias; e
- d) Nas análises coletivas serão utilizados modelos estatísticos para avaliação da base de sacados e/ou cedentes, observando-se fatores de agrupamento de riscos de crédito similares, tais como, mas não se limitando à atividade econômica, localização geográfica, tipo de garantia, risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios, histórico de inadimplência e grau de endividamento, bem como risco de fungibilidade (*commingling*).

Quando for o caso, a Gestora deve diligenciar para que ocorra a cessão perfeita e acabada de direitos creditórios adquiridos pelas carteiras, de modo a garantir total segregação jurídica entre os riscos da originadora desses direitos e o patrimônio representado por eles na emissora (*true sale* dos direitos creditórios).

Quando aplicável, os contratos de crédito devem prever cláusulas restritivas (*covenants*) tais como nível de alavancagem do devedor, índice de cobertura de juros, existência de protestos e negativas em órgãos de proteção ao crédito acima de determinado patamar, ocorrência de alterações na estrutura societária e razão mínima de garantias.

Por fim, tendo em vista as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, a Gestora deve avaliar sempre a necessidade de contratação de terceiros para verificação dos contratos que formalizam os créditos. Em casos complexos ou quando se percebe que talvez falte a expertise necessária, a análise jurídica pode ser conduzida por escritório especializado no setor.

### **6.3. Monitoramento dos Ativos Crédito Privado**

São algumas das práticas constantes no Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN e no Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e adotadas pela Gestora em relação ao gerenciamento de risco de crédito:

- Levar em consideração os fluxos de caixa esperados, os prazos de pagamento de resgate e os períodos em que os resgates podem ser solicitados e manter caixa suficiente para um determinado período definido de acordo com as características dos investidores e dos investimentos da carteira dos Veículos;
- A possibilidade de se utilizar mercado secundário para venda de ativos também deve ser um fator considerado na gestão de liquidez de ativos de crédito privado;
- Se necessário, estabelecer uma taxa mínima de conversão de carteira em caixa ou um percentual de liquidez imediata das transações de crédito, a ser definida pelo Comitê de *Compliance* e Risco.

Os controles e processos da Gestora são capazes de: (i) fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos Veículos, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: modalidade de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelo Veículos, informações sobre o rating da operação na data da contratação, e quando aplicável, dados do cedente e dados do sacado (em operações cujo cedente não possua retenção substancial de riscos e benefícios sobre o ativo), devendo tais características ser objeto de análise pelo Comitê de *Compliance* e Risco; (ii) fazer a precificação com base no tipo de ativo e nos demais fatores de risco e preservar a memória de cálculo, incluindo as fórmulas e variáveis utilizadas no modelo; (iii) emitir relatórios gerenciais para monitoramento das operações adquiridas, bem como mensurar, tanto em nível individual quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, a exposição ao risco de crédito em condições normais e em cenários estressados; (iv) projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

A Gestora deve avaliar periodicamente a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito ou direitos creditórios, conforme o caso, adquiridos pelos Veículos, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito - quanto pior a qualidade, mais curto deve ser o intervalo entre as reavaliações - e/ou à relevância do crédito para a carteira e adequado às características dos direitos creditórios, se o caso, sendo necessário documentar todas as reavaliações realizadas.

Especificamente para FIDCs, a Gestora irá monitorar periodicamente os indicadores de mercado disponíveis, como proxy da qualidade de crédito dos devedores e os índices

setoriais para os quais se percebe que existe alta correlação com o desempenho das empresas emissoras dos direitos creditórios.

Todas as avaliações efetuadas no processo de análise de crédito são formalizadas e ficam disponíveis para o administrador fiduciário do fundo de investimento e para a ANBIMA, sempre que solicitadas, pelos prazos previstos regulamentação em vigor.

#### **6.4. Avaliação, Aceitação e Formalização de Garantias**

Em se tratando de FIDCs, na medida em que a garantia for relevante para a decisão de investimento, a Gestora deve zelar para que os documentos relativos às garantias estejam atualizados e válidos no momento da aquisição dos créditos e a Gestora deverá ainda:

- a) Avaliar a possibilidade de execução das garantias, definindo critérios específicos para essa avaliação;
- b) Considerar a variabilidade do valor de liquidação, atentando também para os prováveis valores de venda forçada;
- c) Definir os percentuais de reforço de garantia (*overcollateral*) em função de um valor conservador de liquidação forçada;
- d) Prever, sempre que aplicável, a inadmissibilidade de recebimento em garantia de bens cuja execução possa se tornar inviável, como bens essenciais à continuidade da operação de devedor, bens de família, grandes áreas rurais em locais remotos e imóveis com função social relevante;
- e) Verificar a possibilidade de favorecer ativos que tenham um segundo uso explícito (por exemplo, terreno industrial que pode ser convertido em residencial), levando em consideração o potencial econômico do ativo não só para o usuário atual, mas também em relação a outros potenciais usuários; e
- f) Quando houver o compartilhamento de garantias, a Gestora deverá: (a) assegurar que o compartilhamento é adequado à operação; e (b) verificar se a parte da garantia que lhe é cabível está livre e em que condições poderá ser executada.

#### **6.5. Procedimentos Específicos Aplicáveis às Carteiras Administradas**

Sem prejuízo das regras gerais aplicáveis, especificamente para carteiras administradas destinadas a investidores não classificados como qualificados ou profissionais nos termos da regulamentação vigente, deve-se observar as regras dispostas na presente seção.

Inicialmente, cumpre esclarecer que a estrutura de governança apresentada na seção 2 da presente Política se aplica para fins de aquisição de ativos de crédito privado para as carteiras administradas, assim como os procedimentos gerais de análise e aquisição de ativos de crédito privado mencionados nos itens anteriores.

Ademais, não se aplica o disposto nesta seção quando da aquisição de cotas de fundos de investimento na carteira administrada que possua em sua carteira ativos de crédito privado.

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito nas carteiras administradas, após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento da carteira administrada e com a regulamentação em vigor, o Comitê de *Compliance* e Risco determinará limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes.

Os limites de crédito serão reavaliados regularmente implicando em eventual revisão conforme comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento tomada inicialmente.

Para a definição dos limites, devem ser consideradas não só condições correntes do emissor, da emissão e do mercado, mas também as condições históricas do tomador ou contraparte e, ainda, a qualidade das garantias, caso existam.

Além disso, a autorização de determinada operação pelo Comitê de *Compliance* e Risco não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito nos veículos de investimento, vale destacar algumas medidas adicionais adotadas pela Gestora:

(i) Preponderantemente, a Gestora investirá em ativos de crédito privado cujo emissor tenha suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM.

Caso essa condição não seja atendida, a Gestora poderá adquirir tais ativos desde que contem com (a) cobertura integral de seguro; ou (b) carta de fiança ou aval; ou (c) coobrigação integral por parte de instituição financeira ou não financeira que tenha suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM. Neste sentido, os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos neste item, deverão ser adotados para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação, no que couber.

(ii) Previamente à aquisição de ativos, a Gestora deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgar necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do mesmo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios.

(iii) Caso a política de investimento da carteira administrada permita, a Gestora somente investirá em ativos de crédito privado com lastros emitidos por pessoa física que possua acesso às informações necessárias para a devida análise de risco de crédito para compra, acompanhamento do ativo e que tenha anuência do cliente.

Adicionalmente, a Gestora buscará utilizar a combinação de análises quantitativas e qualitativas.

O rating e a súmula do ativo ou do emissor fornecido por agência classificadora de risco, quando existir, deve ser utilizado como informação adicional à avaliação do risco de crédito e dos demais riscos a que devem proceder, e não como condição suficiente para sua aquisição e monitoramento.

Os controles e processos da Gestora são capazes de fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelas carteiras administradas, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: instrumento de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pela carteira administrada e informações sobre o rating do ativo, quando aplicável. Conforme aplicável à natureza do ativo, os controles utilizados devem ser capazes de projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

A Gestora avaliará periodicamente a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito adquiridos pelas carteiras administradas, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito – quanto pior a qualidade, mais curto deve ser o intervalo entre as reavaliações - e/ou à relevância do crédito para a carteira, sendo necessário documentar todas as reavaliações realizadas.

## **6.6. Recuperação de Crédito**

Na hipótese de inadimplência, o Diretor de Gestão e o Diretor de *Compliance* e Riscos deverão analisar caso a caso, verificando a melhor forma de recuperar o crédito, através da execução das garantias oferecidas ou ações cíveis.

## **7. Risco de Concentração**

A Gestora evita a concentração excessiva em ativos de um mesmo emissor ou de emissores componentes de um mesmo setor do mercado, no caso de fundos de investimento líquidos regulados pela ICVM 555, de forma que uma posição em um único ativo não pode ultrapassar, aproximadamente, 75% (setenta e cinco por cento) do patrimônio líquido de cada fundo de investimento, considerando seu valor de mercado.

Não obstante, carteiras administradas e alguns fundos de investimento que possuam estratégia específica de concentração em poucos ativos onde o limite de concentração descrito acima podem não existir, incluindo, mas não se limitando, no caso de FIPs, sendo que todos os riscos referentes à concentração constarão em seus regulamentos e/ou contratos, conforme o caso.

Sem prejuízo do exposto, em situações de desenquadramentos, inclusive desenquadramentos em virtude dos limites de concentração, deve-se observar as regras para reenquadramento dispostas nesta Política, presentes na seção “Monitoramento, Enquadramento e Fluxo de Informações”.

## **8. Risco Operacional**

Ocorre pela falta de consistência e adequação dos sistemas de informação, processamento e operações, de falhas nos controles internos ou de equívocos na execução de ordens. São riscos advindos da ocorrência de fragilidades nos processos, que podem ser gerados por falta de regulamentação interna e/ou documentação sobre



políticas e procedimentos, que permita eventuais erros no exercício das atividades, podendo resultar em perdas inesperadas.

O risco operacional é tratado através de procedimentos frequentes de validação dos diferentes sistemas existentes em funcionamento na Gestora, tais como: programas computacionais, sistema de telefonia, internet, entre outros.

A Gestora conta com plano de contingência que consiste na manutenção de servidor e *backups* fora da sede, com capacidade para processamento de todos os seus sistemas operacionais.

As principais medidas de controle interno para prevenção ao risco operacional são:

- (i) Confirmação de ordens enviadas por corretoras e contrapartes;
- (ii) *backup* diário em servidor externo da base de dados e arquivos da Gestora; e
- (iii) Acesso remoto pelos gestores a sistemas de trading e informação.

### **8.1. Procedimentos Específicos Aplicáveis aos FIPs**

Sem prejuízo dos processos já descritos, especificamente no tocante aos FIPs, tendo em vista a natureza dos investimentos realizados por tais veículos de investimento, são adotados os seguintes procedimentos visando mitigar riscos operacionais:

- (i) Implementação de ferramentas para controle de pagamentos e fluxo financeiro;
- (ii) Acompanhamento semanal com equipe de todas as atividades operacionais relacionadas a FIPs;
- (iii) Criação de lista de emissores de ordens para FIPs. A referida lista é compartilhada com os administradores fiduciários dos FIPs, que assumem a obrigação de somente acatar ordens de transferência financeira das pessoas constantes da mencionada lista de emissores. A Gestora, por sua vez, antes da formalização de qualquer ordem perante os administradores fiduciários dos FIPs, ficará encarregada de proceder com a verificação da ordem. Qualquer atualização na lista de emissores de ordens para FIPs será prontamente informada aos administradores fiduciários dos FIPs.

## **9. Novos Produtos /Atividades**

Os processos de investimento, desinvestimento e monitoramento devem observar o disposto na Política de Investimentos e Aquisição de Ativos de Crédito Privado.

## 10. Situações Excepcionais

O risco de liquidez pode ser majorado em situações especiais de iliquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. Se necessário, nessas situações a Gestora manterá uma maior participação do patrimônio líquido de cada Veículos em ativos de maior liquidez e realizará, com a periodicidade necessária, o controle e o gerenciamento da liquidez de cada ativo.

Ainda, caso julgar necessário, o Diretor de *Compliance* e Riscos convocará imediatamente o Comitê de *Compliance* e Risco para definir medidas de prevenção e/ou contenção. Nesse sentido, as seguintes medidas, dentre outras, podem ser definidas: (i) liquidação de certos ativos a preços depreciados para fazer frente a obrigações; (ii) fechamento de fundos de investimento para resgates; e (iii) resgate mediante entrega de ativos aos cotistas, conforme regulamentação da CVM.

## 11. Gerenciamento de Risco de Liquidez

### 11.1. Conceitos

Risco de liquidez é a possibilidade de o fundo de investimento não ser capaz de honrar de maneira eficaz suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, provenientes também de resgates solicitados ou amortizados e inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Também se caracteriza como a possibilidade de o fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado. O risco de liquidez pode ser subdividido em Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa e Risco de Liquidez de Mercado.

#### **Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa**

Pode ser definido como sendo a possibilidade da ocorrência de descasamento entre pagamentos e os recebimentos que afetem a capacidade de pagamento da instituição, levando-se em consideração as diferentes moedas em prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

#### **Risco de Liquidez Mercado**

Pode ser ocasionado pela perda na liquidação de uma posição de participação relativamente significativa no mercado, e/ou de uma estratégia de liquidação acordada, e/ou de características da operação, e/ou da perda de valor dos ativos que compõe a liquidez.

### **11.2. Abrangência**

A gestão de liquidez de fundos constituídos sob a forma de condomínio abertos deve atender às regras específicas para tais carteiras emanadas da CVM e ANBIMA.

As regras presentes nesta política de gerenciamento de risco de liquidez não se aplicam aos fundos regidos pela ICVM 555 exclusivos ou reservados, tampouco para os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio fechado. Não obstante, oportunamente, esta política de gerenciamento de risco de liquidez aborda procedimentos específicos que se aplicam para os fundos exclusivos ou reservados e constituídos sob a forma de condomínio fechado.

### **11.3. Diretrizes**

A estrutura de gerenciamento de risco de liquidez da Gestora envolve toda área de risco da Gestora, que, conforme mencionado anteriormente, é formada pelo Comitê de *Compliance* e Risco e pela Diretoria de *Compliance* e Riscos e seus Membros.

A área de risco está apta a identificar, avaliar, monitorar e controlar o risco de liquidez da Gestora e dos fundos de investimento sob sua gestão. Os componentes da estrutura de gerenciamento de risco de liquidez da Gestora incluem projeções de cenários de liquidez com a realização periódica de testes de estresse de liquidez e estabelecimento de reserva mínima.

### **11.4. Visão do Processo**

Os procedimentos de gestão de liquidez visam identificar e eliminar situações em que o fundo de investimento fique impossibilitado de honrar com seus compromissos financeiros, tanto com relação aos próprios cotistas, no que diz respeito ao resgate de cotas, como no cumprimento de suas obrigações legais e regulamentares.

A aferição da liquidez dos fundos de investimento consiste no acompanhamento do nível de certeza na realização dos ativos componentes de suas carteiras, assim como no cumprimento das obrigações decorrentes dos seus passivos.

A gestão da liquidez dos ativos é realizada individualmente, por fundo de investimento, considerando a liquidez dos deferentes ativos financeiros e as obrigações do fundo levando em consideração também o prazo de resgate para cada fundo.

### 11.5. Composição do Passivo

O Passivo dos fundos de investimento sob gestão é composto, mas não se limitando, por:

- a) Taxa de administração;
- b) Taxa de gestão;
- c) Taxa de custódia;
- d) Taxa CVM ou ANBIMA;
- e) Despesas com auditorias;
- f) Despesas com consultorias especializadas;
- g) Liquidação de operações pela aquisição de ativos;
- h) Pagamento de resgate de cotistas.

### 11.6. Acompanhamento da Liquidez dos Ativos

A liquidez dos ativos será acompanhada de forma individual, dependendo da natureza do ativo, em periodicidade semanal, conforme os critérios abaixo:

- i. **Títulos Públicos:** será considerado como posição líquida todo valor que constar na carteira;
- ii. **Operações Compromissadas Lastreadas em Títulos Públicos:** são operações com vencimento em 1(um) dia útil e, portanto, consideradas 100% (cem por cento) líquidas;
- iii. **Cotas de Fundos de Investimento:** a liquidez desse ativo será aferida em conformidade com as regras de resgate e/ou amortização estabelecidas no regulamento de cada Fundo de Investimento;
- iv. **Certificados de Depósito Bancário (CDBs):** CDBs serão considerados líquidos de acordo com a sua data de vencimento;

- v. **Debêntures:** as debêntures serão consideradas líquidas conforme as regras de amortização estabelecidas de acordo com sua escritura, ou ainda, considerada a venda no mercado secundário com liquidez imediata;
- vi. **Letra de Câmbio (LC):** a liquidez destes ativos será considerada apenas de acordo com sua data de vencimento.

Adicionalmente, a área de gestão efetua junto a plataforma CETIP Trader, mantida pela B3, o acompanhamento do volume e as taxas negociadas para os ativos que possuem mercado secundário. Porém, de maneira conservadora, não são considerados nos cálculos de gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento.

### **11.7. Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas**

#### **Aplicável para os Fundos Investidos**

Para os fundos de investimento investidos, será considerado o prazo de resgate como a liquidez desse ativo. Fundos de renda fixa que geram retornos próximos ao Certificado de Depósito Interbancário – CDI e com resgate no mesmo dia serão utilizados para a gestão de caixa. Além disso, para a rentabilização do caixa, serão utilizadas operações compromissadas em que o valor investido retorna no dia seguinte em dinheiro rentabilizado, tendo títulos públicos como garantia.

#### **Aplicável para os Derivativos de Balcão**

Os ativos de bolsa terão seus preços divulgados diariamente pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, e o valor adotado para precificação do investimento será o de fechamento dos mercados.

#### **Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias**

Os ativos depositados como garantia ou margem (ações, títulos de renda fixa ou dinheiro) só serão considerados líquidos, a partir da data de liberação pelas câmaras de liquidação e custódia.

#### **Aplicável para Ativos no Exterior**

Os investimentos em ativos no exterior seguirão integralmente o disposto no objetivo, política de investimento, política de utilização de instrumentos derivativos, liquidez e nível de risco observados pelo fundo de investimento sob gestão.

Em consonância com o disposto acima, a Gestora somente selecionará os veículos ou fundos de investimento no exterior que observem, no mínimo, as regras a seguir, sem prejuízo de o administrador fiduciário estabelecer condições adicionais, respeitados os termos da regulamentação vigente e a competência de cada prestador de serviços: (i) o valor da cota do veículo ou fundo de investimento no exterior seja calculado a cada 30 (trinta) dias; (ii) as demonstrações financeiras sejam auditadas por empresa de auditoria independente; e (iii) possua política de controle de riscos e limites de alavancagem compatíveis com a política do fundo de investimento sob gestão.

#### **11.8. Grau de Dispersão das Cotas**

A sensibilidade do passivo de cada fundo de investimento depende da avaliação do grau de dispersão das cotas. Desta forma, é considerada para esta avaliação, a exposição do maior cotista dentro de cada fundo de investimento constituído sob a forma de condomínio aberto.

Periodicamente o grau de dispersão é apurado pela área de gestão e o relatório gerado é encaminhado para a área de *compliance* e risco.

Não obstante o disposto acima, a Gestora envidará melhores esforços para que nenhum cotista detenha participação superior a 50% (cinquenta por cento) do patrimônio líquido do fundo. A presente regra não se aplica para fundos exclusivos ou restritos.

#### **11.9. Valor de Resgates Esperados**

O valor de resgate esperado é apurado considerando o maior resgate histórico do fundo de investimento, acrescido de 20% (vinte por cento), e neste cenário é avaliado o impacto na liquidez dentro do prazo de resgate de cada fundo de investimento.

Além do resgate esperado acima descrito, poderá a critérios da área de risco utilizar-se de cenários mais conservadores para *stress test*.

#### **11.10. Liquidez nos Fundos Fechados**

Ainda que os Fundos Fechados não possuam riscos de resgates/amortizações não programados, deve ser levado em consideração para avaliação de liquidez das carteiras:

- a) Taxa de administração;
- b) Taxa de gestão;
- c) Taxa de custódia;
- d) Taxa CVM ou ANBIMA;
- e) Despesas com auditorias;
- f) Despesas com consultorias especializadas;
- g) Liquidação de operações pela aquisição de ativos;
- h) Pagamento das amortizações.

Deverá ser mantido um caixa disponível em fundos de zeragem ou em compromissadas de 1 (um) dia com o objetivo de pagamentos das despesas, sejam elas diárias, mensais, trimestrais ou anuais.

O caixa mínimo mantido nos fundos deve suprir pelo menos 6 (seis) meses de despesas previstas e caso o recurso não seja suficiente para este período, a área de gestão deverá solicitar junto ao administrador fiduciário nova chamada de capital para reposição do caixa mínimo do fundo.

Nos casos das amortizações, deverá ser considerado o fluxo de pagamento dos ativos do fundo de investimento para atendimento das amortizações previstas em seu passivo.

#### **11.11. Liquidez nos Fundos não Exclusivos e não Restritos**

Os fundos que detenham mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio alocado em ativos de crédito privado ou estruturados seguem as diretrizes descritas abaixo:

Estes percentuais são definidos de acordo com os perfis e características de cada fundo e seus históricos de resgates.

Para os fundos abertos a Gestora sempre manterá, de maneira concomitante:

- Os fundos que detenham mais de 40% (quarenta por cento) de seu Patrimônio Líquido (“PL”) em ativos/fundos estruturados deverão ter no mínimo 10% (dez por cento) do PL (já descontados os resgates solicitados) alocados em ativos que

- possuam prazo de resgate/amortização inferior ao prazo de resgate do fundo, sem considerar eventual liquidez em mercados secundários;
- Concentração máxima de 50% (cinquenta por cento) do PL desses fundos detidos por investidores relacionados a um mesmo distribuidor discricionário;
  - Os Fundos que detenham mais de 40% (quarenta por cento) do seu PL em ativos/fundos estruturados, deverão ter concentração máxima de 25% (vinte e cinco) do PL desses fundos de investimento detidos por um único investidor.

O *compliance officer* deverá atualizar as metodologias e os controles do gerenciamento de risco de liquidez sempre que houver alterações nos procedimentos ou atualizações das rotinas, com periodicidade máxima de 6 (seis) meses.

Todas as planilhas, relatórios de controle do gerenciamento de risco estão disponíveis no diretório da Gestora com acesso restrito às áreas responsáveis pelo controle.

Para o acompanhamento e atualização das planilhas os Membros da área de risco receberão a informação diretamente do Comitê de Gestão de Fundos sempre que, aprovado o investimento em um outro ativo, houver alterações na política de liquidez ou qualquer outra decisão que implique direta ou indiretamente no risco de liquidez.

As deliberações serão formalizadas em atas pelo *compliance officer* e disponibilizadas ao Membro responsável pelo controle do cálculo de liquidez.

O controle de liquidez das carteiras geridas pela Gestora é efetuado semanalmente.

#### **11.12. Risco de Liquidez Consolidado dos Fundos da Gestora**

A área de risco é responsável pelo monitoramento do gerenciamento do risco de liquidez consolidado dos fundos de investimento sob gestão da Gestora.

Para efetuar o gerenciamento, são considerados os fluxos de recebimento dos ativos adquiridos pela Gestora para os fundos abertos versus a somatória dos resgates solicitados por data de liquidação. É gerado um relatório, com base na metodologia divulgada pela ANBIMA, e encaminhado aos diretores e a área de gestão semanalmente.

Os fundos de investimento estruturados, como FIPs e FIDCs não são considerados neste controle devido às especificidades de seus ativos. Adicionalmente os Fundos estruturados



apresentam calendários de liquidações dos ativos em consonância com as amortizações para pagamento de cotistas, definidos em seus regulamentos.

#### **11.13. Prazo de Cotização dos Fundos**

É considerado para o gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento, (i) o prazo de resgate dos fundos geridos pela Gestora, e (ii) o prazo de resgate do fundos investidos conforme estabelecidos em seus respectivos regulamentos, formulário de informações complementares, possibilitando acesso desta forma as informações sobre as agendas de liquidações e amortizações dos fundos investidos.

Os prazos de cotização dos fundos geridos pela Gestora estão adequados aos fluxos de liquidações de seus ativos e são monitorados semanalmente pela área de risco.

#### **11.14. Estrutura Organizacional**

Conforme mencionado anteriormente, o gerenciamento dos riscos de liquidez é conduzido pela área de risco da Gestora, que é formada pelo Comitê de *Compliance* e Risco e pela Diretoria de *Compliance* e Riscos e seus Membros. Sem prejuízo, considerando a natureza da atividade de gerenciamento de riscos de liquidez, a área de gestão também deverá cumprir as regras emanadas nesta Política, bem como auxiliar a área de risco, naquilo que for aplicável, sempre respeitando a independência da área de risco da Gestora

#### **11.15. Testes de Estresse**

Testes de estresse de liquidez são realizados semanalmente com base em fatores de mercado e cenários de crise que afetariam negativamente sua posição de liquidez.

Os testes de estresse são realizados de forma a considerar o resgate total das cotas dos fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e observado qual o montante de liquidez dentro do prazo de resgate, respeitando individualmente o prazo de resgate estipulado no regulamento de cada fundo, e em qual prazo o resgate será totalmente liquidado.

Desta forma, sem prejuízo de procedimentos específicos, considerando um cenário de estresse, os fundos de investimento serão geridos de maneira tal que de 60% (sessenta

por cento) de suas posições, considerando o caixa, e equivalentes de caixa, sejam liquidáveis dentro do prazo de resgate do fundo de investimento.

A programação de investimento dos fundos determina que a liquidez dos ativos deve respeitar os seguintes parâmetros, definidos pelo Comitê de *Compliance* e Risco:

- (i) Limite de Simulação de resgate de 15% (quinze por cento) do patrimônio em um dia considerando a liquidez dos ativos no mercado;
- (ii) Limite de Prazo necessário para resgate de 100% (cem por cento) do portfólio.

#### **11.16. Iliquidez das Carteiras**

São consideradas situações especiais de iliquidez aquelas decorrentes de cenário de estresse, em que são verificadas as probabilidades de resgate em montante superior à média histórica aferida, podendo ocorrer em função de crise aguda nos mercados financeiros e de capitais, ou ainda alterações relevantes nos cenários micro e macroeconômicos nacional.

Sempre que for detectada alguma situação especial de iliquidez, a área de risco deverá encaminhar ao gestor notificação indicando quais ativos se encontram nesta situação, para que ele analise-a e proceda da melhor forma, sem prejudicar a rentabilidade do fundo de investimento.

#### **12. Revisão da Política, Testes de Aderência e Disposições Finais**

Esta Política deve ser revista, no mínimo, anualmente, ou extraordinariamente, se necessário levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) eventuais deficiências encontradas, dentre outras. Esta Política poderá ser também revista a qualquer momento, sempre que algum Membro do Comitê de *Compliance* e Risco, entender relevante.

A presente Política, por conter o a política de gerenciamento de risco de liquidez, deve ser objeto de registro na ANBIMA em sua versão completa e atualizada, quando necessário, em até 15 (quinze) dias contados de respectiva mudança ou atualização, se for o caso.

A revisão desta Política tem o intuito de permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários e aprimorar controles e processos internos.

Sem prejuízo, serão realizados testes de aderência às metodologias aplicáveis descritas nessa Política em prazo não superior a 12 (doze) meses. Os testes serão coordenados pelo Diretor de *Compliance* e Riscos, que avaliará, dentre outros pontos, se os resultados planejados estão sendo atingidos de forma satisfatória e o desempenho dos Membros envolvidos na área de risco. Os testes simularão cenários reais do cotidiano da área de risco, devendo todos os Membros envolvidos dispensar a devida atenção a tais simulações, como se reais fossem. Os resultados dos testes serão apresentados ao Comitê de *Compliance* e Risco, de modo que eventuais deficiências e sugestões serão incluídas no relatório anual, mencionado nesta Política.

O Diretor de *Compliance* e Riscos terá total autonomia para proceder com o tanto necessário para ajustar as falhas na aderência às metodologias, bem como as metodologias eventualmente defasadas ou defeituosas. Dentre as medidas que podem ser adotadas estão: promoção de treinamentos específicos para Membros que não estejam desempenhando da forma adequada e elaboração de novos controles proprietários.

As metodologias, por sua vez, serão revisadas em prazo não superior a 24 (vinte e quatro) meses ou em prazo inferior caso os testes de aderência evidenciem inconsistências que demandem revisão.

Os dados de movimentações do mercado são retirados de fontes externas oficiais ou reconhecidas amplamente pelo mercado, dentre as seguintes: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA, BVM&F Bovespa, Bloomberg e Banco Central do Brasil – Bacen.

## Anexo I

