



**CAPSUR CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

**POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS**

**Maior/2023**

## Sumário

1. Introdução e Objetivo .....	3
2. Escopo .....	3
3. Governança .....	4
4. Metodologia de Gerenciamento de Riscos .....	4
5. Gestão de Riscos em <i>Private Equity</i> .....	5
6. Gerenciamento de Risco de Performance .....	6
7. Gerenciamento de Risco de Mercado.....	7
8. Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte .....	8
9. Gerenciamento de Risco de Liquidez .....	16
10. Gerenciamento de Riscos Relacionados à atividade da gestora .....	18
11. Gestão de Risco de Concentração .....	21
12. Relatório de Exposição a Risco .....	22
13. Eventos de Desenquadramento.....	22
14. Revisão da política de gestão de risco .....	23
ANEXO I.....	24



## 1. Introdução e Objetivo

Em observância ao disposto no Art. 26. da Resolução CVM nº 21, de 25 de fevereiro de 2021 (“RCVM 21/2021”), a **Capsur Capital Gestão de Recursos Ltda.** (“Gestora”) apresenta a presente política de gestão de riscos, que tem por objetivo descrever a estrutura e metodologia utilizadas na gestão de risco dos fundos de investimento cujas carteiras encontram-se sob sua gestão (“Veículos”). A estrutura funciona de modo que, qualquer evento que possa interferir negativamente no negócio, possa ser identificado e tratado de forma adequada, rápida e segura (“Política”).

Esta política de gestão de riscos se aplica aos sócios, administradores, funcionários e todos que, de alguma forma, auxiliam o desenvolvimento das atividades da Gestora (“Colaboradores”).

Responsável: Diretor de Compliance, Risco e PLD/FTP da Gestora

## 2. Escopo

A Gestora é dedicada às atividades de gestão de fundos de investimento, notadamente: (i) Fundos de Investimento em Participações (“FIPs”), regulamentados pela Instrução CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada (“ICVM 578/2016”), voltados para investimento em empresas com foco em tecnologia; (ii) Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDCs”), regulados pela Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada (“ICVM 356/2001”); e Fundos de Investimento regulados pela Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ICVM 555/2014”), especialmente Fundos de Investimento Multimercado (“FIMs”).

Em razão do escopo dos Veículos acima mencionados, a Gestora poderá investir, no melhor interesse dos seus clientes, em ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, bem como direitos creditórios e outros ativos financeiros permitidos pela ICVM nº 555/2014.

A Gestora pontua que acompanha a Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, que passará a reger os fundos de investimento, para que suas regras estejam atualizadas



assim que a nova norma entre em vigor.

### **3. Governança**

A área de risco da Gestora é formada pela Diretoria de Risco, cujo organograma consta no Anexo I - Organograma da Equipe de *Compliance* e Risco, sendo composta pelos seguintes membros: **(i)** Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP; e o **(ii)** Analista de *Compliance*, Risco e PLD/FTP (“Diretoria de Risco”).

A Diretoria de Risco é responsável pela definição e execução das práticas de gestão de riscos de performance, de liquidez, de crédito, e operacionais descritas nesta Política, assim como pela qualidade do processo e metodologia, bem como a guarda dos documentos que contenham as justificativas das decisões tomadas.

A Diretoria de Risco estará incumbida de:

- (i)** Implementar a política de gestão de riscos, planejando a execução e executando os procedimentos definidos nesta política;
- (ii)** redigir as políticas internas, procedimentos e regras de risco aplicáveis às atividades da Gestora;
- (iii)** Apontar desenquadramentos e aplicar os procedimentos definidos nesta política de gestão de riscos aos casos fáticos; e
- (iv)** Produzir relatórios de risco e levá-los ao gestor.

A Diretoria de Risco é independente das outras áreas da empresa e poderão exercer seus poderes em relação a qualquer Colaborador.

### **4. Metodologia de Gerenciamento de Riscos**

A Gestora adota processos e controles internos adequados ao seu porte e à sua área de atuação, nos termos do Artigo 4º, inciso VII, da RCVM nº 21/2021, para o gerenciamento de riscos.

Neste sentido, adota um processo disciplinado de análise de investimento, crucial para a mitigação de riscos para Veículos, sendo certo que todo e qualquer investimento a ser realizado pela Gestora requer aprovação do Comitê de Investimento, cuja composição,



periodicidade das reuniões e forma de registro das decisões podem ser consultadas no Formulário de Referência e no Manual de *Compliance*, Procedimentos e Controles Internos que se encontra à disposição do público em geral no site da Gestora, [www.capsurcapital.com](http://www.capsurcapital.com).

## **5. Gestão de Riscos em *Private Equity***

Com relação aos investimentos realizados por FIPs, a mitigação dos riscos pela Gestora também provém da participação ativa de profissionais qualificados do time de gestão nas companhias investidas.

O monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos dos FIPs também são atingidos pela Gestora mediante implementação dos processos de “*value creation*”, monitoramento dos investimentos e dos processos de gestão de ativos aplicados de modo faseado nas companhias investidas.

### **5.1. Elaboração de *Valuation***

A fim de monitorar os resultados das companhias investidas, periodicamente a Gestora realiza: **(i)** revisão das demonstrações financeiras das companhias investidas e de fluxo de caixa; **(ii)** análise de relatórios de resultados consolidados; e **(iii)** estudos de relatórios operacionais fornecidos pela administração da companhia contendo informações específicas da companhia investida e de seu mercado de atuação.

Tendo em vista o disposto na Instrução CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016, a Gestora poderá, a seu exclusivo critério: **(i)** realizar internamente a avaliação dos ativos do seu portfólio; ou **(ii)** contratar empresas terceirizadas de avaliação para realização de *valuation* do *portfólio* de ativos dos fundos sob gestão da Gestora.

Neste último caso, as informações mencionadas no parágrafo acima serão transmitidas às empresas terceirizadas de avaliação, sendo os Colaboradores da equipe de gestão 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.

### **5.2. Mecanismos de Ingerência nas Companhias Investidas**

A Gestora 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.

### **5.3. Due Diligence**

Todo processo de investimento em novas companhias passa por um complexo processo de diligência que compreende a contratação de assessoria financeira, técnica, contábil e jurídica especializada em processo de M&A.

Em casos específicos, a Gestora contrata empresas para realização de pesquisas mercadológicas sobre o mercado de atuação das empresas alvo, bem como contrata ferramentas especializadas de reputação como Serasa. Em todos os investimentos, a Gestora ainda realiza uma ampla análise setorial e de empresas comparáveis.

A Gestora efetua um processo de *due diligence* interno baseado em um roteiro desenvolvido pela Grant Thornton, contemplando uma análise minuciosa da companhia, incluindo, mas não se limitando, seus documentos societários, contratos firmados, processos judiciais, receitas financeiras, EBITDA, informações tributárias e *valuation* passados.

### **6. Gerenciamento de Risco de Performance**

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

Neste sentido, a Gestora estrutura os seus investimentos de modo a ter ingerência na tomada de decisões estratégicas das companhias investidas. Desta forma, a administração do risco dos investimentos, se dá através do monitoramento e participação

na governança na empresa investida e suas subsidiárias, através da implementação de alto padrão de governança corporativa. Neste sentido, considerando o escopo de atuação da Gestora, no processo de seleção dos seus investimentos, a Gestora busca companhias que acreditam que possam oferecer oportunidades de valorizações atrativas, mas com um balanceamento do risco de investimento, de modo a otimizar os retornos proporcionalmente ao risco.

Para atingir este objetivo, a Gestora implementa, sempre que possível, uma política disciplinada de mitigação de riscos que inclui, entre outras práticas:

- (i) Investimento gradual dos recursos comprometidos;
- (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; e
- (vi) Planejamento das estratégias de saída.

## 7. Gerenciamento de Risco de Mercado

“Risco de Mercado” é a perda potencial de valor do fundo ou da carteira decorrente de oscilações dos preços de mercado ou parâmetros que influenciam os preços de mercado. Estes são, entre outros, os riscos relacionados à variação cambial, taxa de juros, preços de ações, de mercadorias (*commodities*).

O Risco de Mercado pode ser dividido entre risco sistemático e assistemático (ou específico). Risco de mercado sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços, devido a mudanças nas condições gerais do mercado. Já o risco de mercado assistemático, é o efeito adverso da oscilação de preços em um ativo específico.

A filosofia de investimentos da Gestora consiste em buscar retornos acima da média de mercado, minimizando o risco de perda permanente de capital. Para atingir esse objetivo, a equipe de gestão de riscos adota um processo de modelagem de riscos de mercado proprietário dos ativos e monitoramento diário do portfólio gerido.

Neste contexto, o próprio processo de identificação de oportunidades e construção de cada tese de investimento foca na identificação dos principais riscos de cada negócio. Tais

riscos são amplamente discutidos e a decisão final pelo investimento é tomada pelo Diretor de Gestão.

Em vista da estratégia de investimento e o público de clientes da Gestora, a gestão de riscos de performance para fundos líquidos será baseada nos seguintes pilares:

- (i) *Value at risk* (“VAR”);
- (ii) Indicadores de Sensibilidade;
- (iii) Testes de Estresse; e
- (iv) Volatilidade.

O *VAR* visa quantificar o risco do portfólio, levando-se em consideração a volatilidade momentânea do mercado para cada ativo da carteira e a diversificação da carteira. O limite de *VAR* faz com que os fundos geridos permaneçam num patamar de risco compatível com o seu mandato e que as perdas potenciais possam ser absorvidas num horizonte curto.

Ademais, a Gestora realiza testes de estresse, os quais são feitos para evitar que variações anormais de grande amplitude causem perdas que afetem catastróficamente a rentabilidade do fundo. Esses testes serão feitos com cenários de *stress* definidos pela área de risco.

A volatilidade do fundo e das posições é monitorada para estimar o comportamento esperado de curto e longo prazo dos investimentos na carteira. O monitoramento da volatilidade de um fundo é bastante útil quando comparada à volatilidade do mercado em geral, ou à volatilidade de *benchmarks*. Também é útil para a comparação histórica de volatilidade do fundo ou de ativos. Assim, monitoramos a volatilidade do fundo, mas especial atenção é dada a aspectos qualitativos das posições, em especial variações bruscas (*gaps*) de preços, que têm o potencial de extrapolar limites de *VAR* e estresse razoavelmente definidos.

## **8. Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte**

O Risco de Crédito e Contraparte é, em termos gerais, a possibilidade de ocorrência 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. Desta forma, a Gestora utiliza rotinas e procedimentos para identificar, mensurar, controlar e mitigar a exposição ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, os quais devem abranger, no mínimo, as fontes relevantes de risco de crédito, a identificação do tomador ou contraparte, a concentração do risco e a forma de agregação das operações.

## 8.1. Princípios para a gestão de Risco de Crédito

Na gestão do risco de crédito, quando aplicável, a Gestora observará os seguintes princípios:

- (i) Independência na avaliação: a avaliação deve ser independente e não deve considerar os potenciais ganhos da operação de forma isolada;
- (ii) Mecanismos de mitigação de risco: a política de gerenciamento de risco de crédito, na medida do possível, visará ao estabelecimento de mecanismos de mitigação de risco;
- (iii) Monitoramento por processos e instrumentos: processos serão estabelecidos e indicadores e instrumentos serão criados para medir, monitorar e controlar o risco de crédito inerente a seus produtos;
- (iv) Continuidade: o monitoramento da carteira deve ser contínuo; e
- (v) Conformidade: dever-se-á avaliar a conformidade das operações com as normas e legislação em vigor no Brasil.

## 8.2. Aquisição de Ativos de 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 ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros ("Código de Melhores Práticas"), 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.

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.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos Veículos, após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento dos Veículos com a regulamentação em vigor, serão determinados limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito.

Os limites de crédito atribuídos devem ter validade predeterminada e contar com possibilidade de revisão antecipada em função do comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento inicial. 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 Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP 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, vale destacar algumas medidas adicionais adotadas pela Gestora:

(i) Custódia Qualificada: 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 liquidadas 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.

(ii) Ativos de Crédito Privado:

(a) Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos Veículos deve ter limite previamente estabelecido para cada veículo de investimento em seu regulamento ou contrato, conforme o caso. Conforme exposto acima, ao investir em ativos

sujeitos a risco de crédito privado, o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP. avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor; e

- (b) Para fundos regidos pela ICVM 555/2014, 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: (i) cobertura integral de seguro; ou (ii) carta de fiança ou aval; ou (iii) 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;

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.

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.

Em se tratando de FIDCs, a análise do risco de crédito pela Gestora deverá contemplar adicionalmente, pelo menos, os seguinte aspectos, conforme aplicáveis:

- (i) em relação ao devedor 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;

# CAPSUR

(ii) 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;

(iii) 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

(iv) Nas análises coletivas deve-se utilizar modelo estatístico para avaliação da base de sacados e/ou cedentes, observando-se fatores de agrupamento de riscos de crédito similares, tais como, mas não limitando-se 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



perceba que talvez falte a expertise necessária, a análise jurídica pode ser conduzida por escritório especializado no setor.

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

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

- (i) 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;
- (ii) A possibilidade de se utilizar o mercado secundário para venda de ativos também deve ser um fator considerado na gestão de liquidez de ativos de crédito privado;
- (iii) 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 Diretor de Compliance, Risco e PLD;

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 pelos 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 Diretor de Compliance, Risco e PLD/FTP;
- (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; e

(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.

As avaliações de que trata o parágrafo acima devem ser formalizadas e ficar disponíveis para o administrador fiduciário do fundo de investimento e para a ANBIMA, sempre que solicitadas, pelos prazos previstos regulamentação em vigor. Ademais, nas reavaliações, deve-se monitorar a qualidade e capacidade de execução das garantias dos ativos, quando relevante, conforme abaixo.

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

## **8.4. Procedimentos Específicos da Análise de Crédito Privado**

### **8.4.1. Etapa 1 – Diligência**

Antes da Gestora realizar o investimento em determinado ativo de crédito privado, serão analisados, dentre outros pontos:

- (i) O nível de risco do emissor e garantidor, se aplicável:
  - (a) Situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções);
  - (b) Grau de endividamento;
  - (c) Capacidade de geração de resultados;
  - (d) Fluxo de caixa;

# CAPSUR

- (e) Administração e qualidade de controles;
  - (f) Pontualidade e atrasos nos pagamentos;
  - (g) Contingências;
  - (h) Setor de atividade econômica;
  - (i) Limite de crédito.
- (ii) No nível de risco da operação:
- (a) Natureza e finalidade da transação;
  - (b) Caso a garantia seja relevante, análise das características das garantias, visando sua exequibilidade, observando os requisitos formais para sua constituição e as avaliações com relação sua suficiência e liquidez dos ativos em caso de execução;
  - (c) Valor;
  - (d) Prazo;
  - (e) Yield, taxa de juros, duration, convexidade, volatilidade, entre outros fatores que possam ser considerados relevantes;
  - (f) Montante global, vencimentos, inadimplência, cancelamentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação;
  - (g) Diligência dos terceiros envolvidos; e
  - (h) Necessidade de contratação de diligência legal externa, quando necessário.

## 8.4.2. Etapa 2 – Gestão da Carteira

Após o investimento no ativo de crédito privado, alinhado com os conceitos entabulados nas fases de análise constantes acima, será feito o acompanhamento dos níveis de garantia e saúde da carteira:

- (i) Acompanhamento da saúde financeira do emissor, do ativo de crédito privado, do empreendimento, da carteira de recebíveis, conforme o caso;
  - (ii) Acompanhamento do fluxo de caixa do emissor, ativo de crédito privado, empreendimento, carteira de recebíveis, conforme o caso;
  - (iii) Acompanhamento dos *covenants* e demais obrigações estabelecidas nos documentos de cada ativo que compõe a carteira do fundo;
  - (iv) Acompanhamento dos relatórios do emissor, do empreendimento, da obra, de agência de rating, caso aplicável;
- Acompanhamento das demonstrações financeiras do emissor, caso aplicável;

(v) Acompanhamento das garantias e potenciais riscos de execução, caso aplicável, podendo ser contrato assessor jurídico caso seja necessário;

(vi) Acompanhamento dos controles de riscos e liquidez;

(vii) Acompanhamento do andamento do empreendimento, da obra, caso aplicável, realizando visitas in-loco; e

(viii) Apresentação do status da saúde de crédito do emissor, empreendimento, carteira de recebíveis, conforme o caso, ao Diretor de Compliance, Risco e PLD.

## **9. Gerenciamento de Risco de Liquidez**

O Risco de Liquidez é a possibilidade do fundo não estar apto a honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes ou futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Também se considera risco de liquidez a possibilidade do fundo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devida ao seu tamanho em relação ao volume transacionado ou, ainda, por conta de alguma descontinuidade de mercado.

### **9.1. Fundos de Condomínio Fechado**

A Gestora poderá realizar a gestão de fundos que sejam de condomínio fechado. Tais fundos, por serem de condomínio fechado, não estão sujeitos ordinariamente à gestão de risco de liquidez, dado que são fundos ilíquidos por sua própria natureza, de modo que a ICVM 555/2014 afirma, em seu artigo 91, §6º, que o gerenciamento do risco de liquidez não se aplica aos fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado.

### **9.2. Fundos de condomínio aberto**

Por outro lado, o gerenciamento e controle da liquidez dos fundos de investimento sob gestão que sejam de condomínio aberto levará em consideração os seguintes critérios:

(i) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos;

(ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos, bem como a capacidade de transformação destes em caixa;

(iii) Monitoramento das operações realizadas nos mercados com o propósito de fornecer os subsídios necessários para a avaliação de liquidez dos ativos financeiros;

- (iv) Observância dos prazos de resgate e demais condições de liquidez previstas para a disponibilização de recursos, quando os fundos investirem em cotas de fundos de investimentos; e
- (v) Controle diário do fluxo de caixa do fundo pelo conceito de caixa disponível.

O controle da liquidez dos ativos inseridos nas carteiras dos Veículos é realizado, através de planilhas em Excel desenvolvidas internamente, com base na média do volume de negociação diária e comparado com o tamanho total dos ativos individuais. De acordo com suas características, os Veículos devem operar com montante suficiente da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos.

O tratamento dos ativos utilizados como margem, ajustes e garantias considera, no mínimo, os seguintes aspectos: liquidez dos ativos, participação de cada ativo nos Veículos e expectativa da Gestora em relação à manutenção dos ativos em carteira.

Será estabelecido um limite máximo de resgate esperado para cada Veículo. O percentual do patrimônio líquido de cada Veículo que pode ser liquidado até a respectiva data de cotização, com base no número de dias necessários para a liquidação de cada posição, deve ser sempre superior a esse limite.

O perfil do passivo de cada Veículo é composto, mas não se limitando, por encargos como despesas de corretagem, custódia, auditoria, consultoria legal, impostos, taxa de administração, entre outros, além de pagamento de resgates e compras de ativos. O perfil de resgates dos Veículos será medido de acordo com a média mensal dos últimos 12 meses.

Para garantir que os parâmetros definidos sejam cumpridos, o monitoramento das ações das companhias investidas é feito através de planilhas em Excel desenvolvidas internamente que, dentre outras funções, monitoram diariamente a composição do portfólio, a liquidez do portfólio agregado (todos os fundos de investimento geridos) e das posições individualmente.

O gerenciamento de liquidez é realizado diariamente, com base em tamanho de posições, limites de exposição setoriais e determinados grupos de risco. A Gestora buscará operar com no mínimo 5% da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos. Não obstante, poderão ser definidos parâmetros diversos a depender do caso, os quais serão



formalizados nos documentos competentes.

A Gestora investe o valor em caixa dos Veículos em títulos públicos, em operações compromissadas de 1 dia (lastreadas em títulos públicos) ou em cotas de fundos de investimento que investem exclusivamente em títulos públicos.

Para o investimento em cotas de fundo é considerado a liquidez estabelecida no regulamento do fundo investido. Para as operações compromissadas, como há compromisso de recompra, a liquidez é diária (D+0).

O caixa em conta corrente é considerado 100% líquido, ou seja, sua liquidez é diária (D+0).

Para o investimento em ações até o limite de 30% do volume médio diário dos últimos 30 dias de negociação, será considerado como liquidas considerando o pagamento em D+4. Relativamente à ativos de crédito, os quais serão aprovados pelo Comitê de Investimento são considerados como líquidos apenas na data de seu vencimento.

A Gestora monitora **diariamente** o montante do portfólio que é investido em títulos públicos ou em cotas de fundos que investem em títulos públicos. Além disso, também é feito pela Área de Gestão de recursos o acompanhamento das negociações dos títulos públicos no mercado secundário para que seja possível monitorar e garantir a liquidez definida para o ativo em questão.

A Gestora faz controle **diário** do caixa utilizando ferramentas internas, como também informações fornecidas diariamente pelos administradores dos fundos de investimento sob sua gestão. Este controle é feito em grande parte pelos respectivos administradores de cada fundo.

#### **9.2.1. Situações Especiais de Iliquidez**

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

### **10. Gerenciamento de Riscos Relacionados à atividade da gestora**

Risco Operacional é a possibilidade da ocorrência de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. São exemplos de eventos de Risco Operacional:

- (i) Fraudes internas;
- (ii) Fraudes externas;
- (iii) Demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho;
- (iv) Práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços;
- (v) Danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;
- (vi) Aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição;
- (vii) Falhas em sistemas de tecnologia da informação; e
- (viii) Falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição.

## 10.1. Princípios gerais

(i) Simplicidade: Quanto mais complexas forem as nossas atividades, maior o custo de se prevenir e remediar um eventual erro, assim como maior a probabilidade da ocorrência de um erro. Dessa forma, procuramos simplificar a gestão de portfólio e a estrutura administrativa da empresa, prezando sempre pela qualidade da gestão do portfólio;

(ii) Organização: É importante manter as operações organizadas de maneira que os procedimentos sejam facilmente executados e verificados. Procuramos manter uma política de operações para as funções mais críticas de maneira que mesmo um Colaborador não acostumado à execução de tais funções possa executá-las em caso de necessidade;

(iii) Integridade: Uma cultura de integridade norteia os potenciais conflitos de interesses e a atuação em situações de interpretações ambíguas. Assim, problemas são evitados ainda em estágio preliminar;

(iv) Diligência: É importante manter a supervisão das várias regras e procedimentos e, igualmente importante, rapidamente agir para a solução de um problema tão logo seja identificado;

## 10.2. Processos Práticos de Gerenciamento de Risco Operacional.



Em linha com os seus princípios gerais, a Gestora adota determinados processos práticos para gerenciamento de risco operacional, dentre os quais, destacam-se:

(i) Investimentos e Desinvestimentos: Toda e qualquer operação de investimento ou desinvestimento a ser realizada pela Gestora requer aprovação do Comitê de Investimento.

(ii) Monitoramento de processos: Os riscos associados aos processos implementados pela Gestora, assim como o programa de *compliance* como um todo, são monitorados diariamente pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, que terá plena autonomia para agir em prol da resolução de eventuais problemas identificados;

(iii) Alteração da TI e do Plano de Continuidade de Negócios: Eventuais alterações no âmbito da TI e do Plano de Continuidade de Negócios da Gestora deverão ser aprovadas pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD.

#### **10.2.1. Risco Regulatório**

A atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários desempenhada pela Gestora é constantemente regulada pela CVM e autorregulada pela ANBIMA, de modo que, em decorrência da atuação de seus Colaborados no desempenho de suas respectivas funções, a Gestora pode vir a sofrer questionamentos ou até mesmo sanções no caso de identificadas infrações das normas desses órgãos.

De forma a mitigar tais riscos, além da própria atuação ativa da Diretoria de Risco durante a fiscalização das atividades dos Colaboradores, a Gestora fornece aos seus Colaborados todas as políticas e manuais internos para suas operações, incentivando que seja seguido aquilo definido nestes.

Além disso, a Gestora toma todos os cuidados necessários durante a seleção e contratação de seus Colaboradores, bem como proporciona a todos estes, treinamentos iniciais e periódicos de *compliance*, além de disseminar sempre uma cultura de respeito as normas e a boa-fé no exercício de suas atividades.

#### **10.2.2. Risco Legal**

A Gestora também está sujeita à potenciais questionamentos jurídicos da execução dos contratos, processos judiciais ou administrativos, ou sentenças contrárias àquelas esperadas pela Gestora, podendo causar perdas ou perturbações significativas que afetem negativamente os processos operacionais e/ou a organização da Gestora.

De modo a mitigar tais riscos, a Gestora conta com assessoria jurídica terceirizada e especializada em mitigar o risco legal, seja na execução de suas operações e de seus contratos.

### **10.2.3. Risco de Imagem**

O Risco de Imagem decorre da publicidade negativa, seja ela verdadeira ou não, sobre a prática da condução dos negócios da Gestora, gerando problemas a base de clientes, litígios ou até diminuição da receita.

Para mitigar o Risco de Imagem, a prestação de informações aos meios de comunicação está sujeita a supervisão do Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP, sendo que apenas os Colaboradores autorizados poderão tratar diretamente com os meios de comunicação para falar em nome da Gestora.

Cumprido ressaltar que tais medidas preventivas, não são uma restrição a comunicação com o público, a Gestora vê nos meios de comunicação um canal relevante de informações para os diversos segmentos da sociedade e estará sempre aberta a atender suas solicitações e questionamentos, desde que isso não implique em obstáculos legais ou estratégicos, que serão explicitados aos jornalistas quando ocorrerem.

Para mitigar o risco de imagem, as informações prestas aos meios de comunicação serão supervisionadas pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP, sendo que apenas os Colaboradores autorizados poderão tratar diretamente com os meios de comunicação em nome da Gestora.

## **11. Gestão de Risco de Concentração**

O Risco de Concentração ocorre quando determinadas estratégias, ativos ou instrumentos financeiros representam um percentual relevante de participação no fundo ou na carteira,



passando a apresentar um risco de perdas causadas pela não diversificação do portfólio do fundo.

Caso os regulamentos dos fundos não determinem limites específicos em relação à diversificação da carteira, a Gestora deve procurar adotar boas práticas de diversificação que mitigue o risco de concentração, considerando tamanho das posições e a correlação entre as mesmas.

Haverá o monitoramento diário dos riscos descritos, seguindo o regulamento de cada fundo, devendo ser reportado ao Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP caso sejam identificados por quaisquer dos Colaboradores.

## **12. Relatório de Exposição a Risco**

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP deverá elaborar um relatório gerencial de exposição a risco, em periodicidade mínima mensal, que deve encaminhar por e-mail - com confirmação de recebimento - aos demais diretores e sócios da Gestora, para ciência e acompanhamento.

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD tem independência para enquadrar os fundos nos limites estabelecidos, alinhando tais providências diretamente com o Diretor de Gestão. Caso o relatório gerencial de risco da Gestora inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, o Diretor de Gestão deverá justificar ou comentar o ocorrido por e-mail, e se necessário, remediar a situação. Esses e-mails serão arquivados juntamente ao respectivo relatório.

## **13. Eventos de Desenquadramento**

Eventuais desenquadramentos identificados pela Equipe de Gestão deverão ser reportados imediatamente ao Diretor de *Compliance*, Risco e PLD/FTP, com a apresentação, inclusive, de um plano de ação para reenquadramento.

O plano de ação para reenquadramento deverá ser elaborado conforme o cenário fático e encaminhado, no máximo até o dia seguinte da identificação, a Diretoria de Risco que informará a estratégia e a expectativa do tempo para reequadramento ao administrador fiduciário.

No caso de impossibilidade de reenquadramento dentro do prazo estabelecido internamente por condições mercadológicas, deve ser formalizada a justificativa pelo Diretor de Gestão e enviado ao administrador fiduciário do fundo, para que este informe à CVM e ao Mercado, nos termos da regulamentação aplicável.

O Diretor de *Compliance* Risco e PLD/FTP irá inserir no relatório de exposição a risco a análise acerca do monitoramento contendo os Veículos que forem desenquadrados.

#### 14. Revisão da política de gestão de risco

A presente Política será revisada **anualmente**, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Julho de 2020	1ª	Diretor de <i>Compliance</i> , Risco e PLD
Mai de 2023	2ª e Atual	Diretor de <i>Compliance</i> , Risco e PLD

ANEXO I

ORGANOGRAMA DA EQUIPE DE COMPLIANCE E RISCO

