



MAM ASSET MANAGEMENT GESTORA DE RECURSOS LTDA.

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

FEVEREIRO/2024

INTRODUÇÃO E OBJETIVO	3
POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS	3
A. Escopo	3
B. Governança	3
C. Garantia de Independência	4
Fundamentos da Política de Gestão de Risco.....	4
A. Conceitos Gerais	4
B. Precificação.....	5
C. Gerenciamento de Risco de Mercado.....	5
D. Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte	9
E. Gerenciamento de Risco de Liquidez	15
F. Fundos Ilíquidos.....	16
G. Gerenciamento de Riscos Operacionais	16
H. Gestão de Risco de Concentração.....	18
I. Relatório Gerencial.....	18
J. Disposições Finais	18
ORGANOGRAMA DA ÁREA DE RISCO	21

INTRODUÇÃO E OBJETIVO

A presente política de gestão de riscos da **MAM ASSET MANAGEMENT GESTORA DE RECURSOS LTDA.** (“Gestora”) tem por objetivo descrever a estrutura e metodologia utilizadas pela Gestora na gestão de risco das carteiras administradas e dos fundos de investimento cujas carteiras encontram-se sob sua gestão. 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.

O gerenciamento de riscos da Gestora parte da premissa de que a assunção de riscos é característica de investimentos nos mercados financeiros e de capitais. Desta forma, a gestão de riscos realizada pela Gestora tem por princípio não sua simples eliminação, mas sim o acompanhamento e avaliação, caso a caso, dos riscos aos quais cada carteira estará exposta e da definição de estratégias e providências para a mitigação de tais riscos.

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: O Sr. Rodrigo José Rodrigues, Diretor de *Compliance*, Risco e PLD da Gestora e sócio da Gestora.

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

A. Escopo

A presente política foi elaborada considerando que a Gestora atuará na gestão profissional de fundos de investimento regidos pela Resolução CVM Nº 175, incluindo Fundos de Investimento em Participações, Fundos de Investimento Imobiliário, bem como Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e carteiras administradas.

B. Governança

1. Estrutura.

A estrutura de gestão de risco da Gestora é formada pelo Comitê de Risco, pelo Comitê de Crédito e pela área de Gestão de Riscos, subordinada ao Diretor de *Compliance*, Risco e PLD. A composição, atribuições e a forma de tomada de decisões do Comitê de Risco e do Comitê de Crédito constam no Regimento Interno dos Comitês da Gestora.

2. Diretoria de Risco.

Responsabilidades: A Diretoria de Risco (“Diretoria de Risco”) é responsável pela definição e execução das práticas de gestão de riscos descritos neste documento, assim como pela qualidade do processo e metodologia, bem como a guarda dos documentos que contenham as justificativas das decisões tomadas.

Funções: A Diretoria de Risco estará incumbida de:

- a. Implementar a política de gestão de riscos, planejando a execução e executando os procedimentos definidos pelo Comitê de Risco e pelo Comitê de Crédito;
- b. Redigir os manuais, procedimentos e regras de risco;
- c. Apontar desenquadramentos e aplicar os procedimentos definidos nesta política de gestão de riscos aos casos fáticos;
- d. Produzir e divulgar relatórios de risco; e
- e. Auxiliar o Comitê de Risco e o Comitê de Crédito em qualquer questão atinente a sua área.

C. Garantia de Independência

O Comitê de Risco, o Comitê de Crédito e a Diretoria de Risco são independentes das outras áreas da empresa e poderão exercer seus poderes em relação a qualquer Colaborador.

FUNDAMENTOS DA POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO

A. Conceitos Gerais

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 e carteiras administradas, não prestando serviços de análise de valores mobiliários para terceiros.

A estrutura de gerenciamento do risco é desenhada de forma a identificar, avaliar, monitorar e controlar os riscos que podem afetar o capital dos fundos geridos e carteiras administradas. Em conjunto, trabalham as áreas de risco e *compliance* e o administrador fiduciário dos fundos, prezando sempre pela conformidade dos processos, a fim de mitigar os possíveis riscos operacionais e custos adicionais. A Gestora atua para manter as carteiras dentro dos níveis de risco pré-determinados, garantindo a adequada relação entre o risco e o retorno da carteira investida, a correta precificação dos ativos e controle de liquidez, enquanto o administrador fiduciário reporta os eventuais desvios em base diária e demanda o reenquadramento, quando necessário. A área de enquadramento do controlador/custodiante realiza controles que visam detectar eventuais desenquadramentos das carteiras ou incompatibilidades entre o perfil de risco e a política de investimentos, expressa nos



regulamentos dos fundos. Ações corretivas serão prontamente tomadas pela Gestora visando o reenquadramento e a eliminação de distorções.

As metodologias de gestão do risco são desenvolvidas internamente, utilizando o apoio de provedores de sistemas próprios e desenvolvidos por terceiros.

B. Precificação

A precificação dos ativos de fundos de investimento geridos pela Gestora será realizada pelo administrador fiduciário, que observará os preços apresentados em bases de dados públicas. Quando tratar-se de carteira administrada, será considerado o valor dos ativos informado pelos respectivos custodiantes, sendo certo que não caberá à Gestora exercer qualquer atividade de precificação.

C. 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 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.

Ativos Líquidos

Em vista da estratégia de investimento e o público de clientes da Gestora, a gestão de riscos de mercado para fundos líquidos será baseada nos seguintes pilares: *Value at risk* (VAR), Indicadores de Sensibilidade, Testes de Estresse e Volatilidade.

O *Value at Risk* 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 *Value*



at Risk 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. Adicionalmente ao VaR calculado em valor absoluto, para os casos aplicáveis, como por exemplo fundos passivos que buscam sintetizar algum índice de mercado, serão utilizados os indicadores Benchmark VaR (VaR calculado em relação a benchmark de mercado) e Tracking Error (erro quadrático histórico dos retornos do fundo em relação ao seu benchmark).

Os Indicadores de Sensibilidade são métricas de fatores de risco específicos. São as chamadas “gregas” do valor a mercado da carteira em relação aos parâmetros de mercado. As gregas são variáveis que mostram a sensibilidade e o comportamento do preço em relação a quatro fatores: (i) mudança no preço do ativo subjacente; (ii) mudança na taxa de juros; (iii) mudança na volatilidade do ativo subjacente; (iv) mudança no tempo. Os principais indicadores utilizados medem os riscos de ações, juros e câmbio.

Ademais, a Gestora realiza testes de estresse, os quais são feitos para evitar que variações anormais de grande amplitude causem perdas que afetem catastroficamente 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.

Private Equity

No caso de Fundos de Investimento em Participações, parte dos investimentos poderá ser feita diretamente em Companhias de capital fechado.

Desta forma, não haverá garantia de (i) bom desempenho de quaisquer das Companhias Alvo, (ii) solvência das Companhias Alvo e (iii) continuidade das atividades das Companhias Alvo. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente os resultados das carteiras dos Veículos. Neste sentido, os pagamentos relativos aos valores mobiliários de emissão das Companhias Alvo, como dividendos, juros e outras formas de remuneração/bonificação podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional da respectiva Companhia Alvo, ou, ainda, outros fatores. Em tais ocorrências, os fundos investidores poderão experimentar perdas, não havendo qualquer garantia ou certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos.

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,



nesse caso, 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, em se tratando de fundos de investimento em participações, no processo de seleção dos seus investimentos, a Gestora busca companhias que acredita que possam oferecer oportunidades de valorização atrativas, mas com um balanceamento do risco de investimento para otimizar retornos ajustados 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.

A fim de monitorar os resultados das companhias investidas, periodicamente a Gestora realiza: (i) revisão das demonstrações financeiras das companhias investidas e 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, tais informações são transmitidas às empresas terceirizadas de avaliação, anualmente, contratadas para realização de *valuation* do portfólio de ativos dos fundos sob gestão da Gestora. Todos os Colaboradores da equipe 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.

Na hipótese em que a Gestora optar por elaborar ou participar da elaboração do laudo de avaliação das empresas do portfólio dos fundos sob sua Gestão, (i) a remuneração da Gestora não será calculada sobre o resultado do ajuste a valor justo dos investimentos ainda não alienados; e (ii) – a taxa de desempenho, ou qualquer outro tipo de remuneração de desempenho baseada na rentabilidade do fundo, somente será recebida quando da distribuição de rendimentos aos cotistas.

Ativos Imobiliários

O processo de controle e monitoramento dos riscos relativos aos Ativos Imobiliários que tenham característica de Crédito Privado estão aqueles indicados no item abaixo. A seguir, destacamos os principais riscos associados aos Ativos Imobiliários detidos, direta ou indiretamente, pelos FII, bem como os mecanismos estabelecidos pela Gestora para gestão destes riscos.

Riscos de Desvalorização dos Imóveis

Tendo em vista a possibilidade de eventual deterioração econômica de uma determinada região, com impacto direto sobre os valores dos imóveis investidos ou atrelados aos ativos financeiros nele



referenciados, a análise do potencial econômico da região dos imóveis que venham a integrar, diretamente ou indiretamente a carteira dos FII deve observar não apenas o potencial econômico atual, mas deve considerar também a evolução deste potencial econômico da região no futuro.

Riscos de Desapropriação e de Sinistro

A depender do objetivo do respectivo FII, eventuais desapropriações, parciais ou totais, dos imóveis aos quais estiverem vinculados à carteira do fundo, poderá afetar negativamente a performance do FII. Em caso de desapropriação, o Poder Público deve pagar ao proprietário do imóvel desapropriado, uma indenização definida levando em conta os parâmetros do mercado.

No entanto, não existe garantia que tal indenização seja equivalente ao valor que o FII venha a investir nos Ativos Imobiliários que venham a ser objeto de desapropriação.

Adicionalmente, no caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis relacionados aos FII, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice contratada, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices.

Riscos de Contingências Ambientais

Dado que o objeto dos FII será o investimento em ativos imobiliários, eventuais contingências ambientais sobre os referidos imóveis podem implicar em responsabilidades pecuniárias aos FII (indenizações e multas por prejuízos causados ao meio ambiente), e que poderão, inclusive, afetar as suas respectivas rentabilidades.

Riscos de Insucesso dos Empreendimentos

Os Ativos Imobiliários investidos direta ou indiretamente pelos FII poderão ser utilizados para posterior alienação ou locação para terceiros.

Entretanto, caso o respectivo FII não consiga atingir a rentabilidade esperada, incluindo em virtude da falta ou baixa procura de terceiros pela aquisição/locação do Ativo Imobiliário em questão, o rendimento do FII poderá ser negativamente afetado.

Riscos de Construção

O cumprimento dos objetivos do respectivo FII poderá estar vinculado às atividades de construção civil, dependendo do projeto em questão, as quais, apesar de não serem atividades diretamente realizadas pelo respectivo FII, têm impacto direto sobre o resultado do investimento, seja na forma de custos, seja na forma de qualidade ou de prazos.



O tempo para desenvolvimento de um projeto de empreendimento imobiliário em um dos Ativos Imobiliários detidos pelo Fundo pode se prolongar por diversos fatores, tais como problemas na construção, bem como em razão de dificuldades na obtenção de alvarás e licenças emitidas por órgãos públicos.

Ainda, pode haver um aumento de custos de obras em decorrência do surgimento de eventos inesperados ou em virtude do próprio aumento de custos dos subsídios e matérias primas ou mão de obra, o que poderá impactar a geração de receita do projeto.

Não existe garantia que as construtoras cumprirão todas as obrigações definidas nos contratos de construção assinados, o que pode comprometer a rentabilidade das cotas dos FII.

De forma a mitigar os riscos acima indicados, a Gestora irá monitorar **(a)** semestralmente os Ativos Imobiliários detidos diretamente pelos FII por meio de planilhas e cronogramas com métricas de controles especificamente desenvolvidos para a gestão dos imóveis e acompanhamento das etapas de construção de eventuais empreendimentos imobiliários, conforme aplicável, bem como com o controle da documentação aplicável, e **(b)** anualmente os Ativos Imobiliários detidos indiretamente pelos FII, por meio do recebimento de relatórios e informações dos respectivos Gestores e Administradores dos FII que detenham tais ativos diretamente.

Adicionalmente, em casos determinados, considerando a relevância e a complexidade dos Ativos Imobiliários envolvidos o Comitê de Risco, poderá requerer documentos e relatórios adicionais elaborados pela Equipe de Gestão e/ou por terceiros, incluindo, sem limitação, a elaboração de laudos e/ou relatórios por empresas especializadas a fim de monitorar eventuais riscos e/ou situações específicas identificadas em determinado Ativo Imobiliário.

Risco de Concentração

Os FII poderão adquirir Ativos de Crédito Privado e/ou Ativos Imobiliários concentrados em um único imóvel e/ou empreendimento, o que implicará em riscos de concentração de investimentos do FII no risco de um único emissor ou um único imóvel e em pouca liquidez. Desta forma, os resultados do FII poderão depender dos resultados atingidos por um único ativo.

D. Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte

“Risco de Crédito” é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação de crédito. O Risco de Crédito será avaliado e analisado pelo Comitê de Crédito da Gestora.



Esta política aplica-se apenas aos investimentos em ativos de crédito feitos diretamente pela Gestora.

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

- independência na avaliação: a avaliação deve ser independente e não deve considerar os potenciais ganhos da operação de forma isolada;
- mecanismos de mitigação de risco: a política do gerenciamento de risco de crédito, na medida do possível, visará ao estabelecimento de mecanismos de mitigação de risco;
- 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;
- continuidade: o monitoramento da carteira deve ser contínuo; e
- conformidade: dever-se-á avaliar a conformidade das operações com as normas e legislação em vigor no Brasil.

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, 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 de investimento, após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento dos veículos de investimento e 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 Comitê de Crédito 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, o Comitê de Crédito adotará algumas medidas adicionais, conforme abaixo:

- **Custódia Qualificada:** Os veículos de investimento 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.

- **Ativos de Crédito Privado:**

- (i) Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos veículos de investimento deve ter limite previamente estabelecido para cada veículos de investimento em seu regulamento ou contrato, conforme o caso, ou pelo Comitê de Crédito. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de Crédito avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor; e

- (ii) Para fundos condominiais regidos pela Resolução CVM nº 175, 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;

- (iii) 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 Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios e em Fundos de Investimento Imobiliário, a análise do risco de crédito pela Gestora deverá contemplar adicionalmente, pelo menos,

os seguintes 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;
- (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; e
- (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 negativações em órgãos de proteção ao crédito acima de determinado patamar, ocorrência de alterações na estrutura societária e razão mínima de garantias.

Quando se tratar de um Ativo de Crédito Privado cujo risco esteja atrelado a um projeto de desenvolvimento imobiliário, a aquisição de referido ativo deverá, dentre outras análises, considerar a viabilidade do projeto, a demanda, renda e demais riscos.

Por fim, tendo em vista as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, a Gestora, por meio do Comitê de Crédito, 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.

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 de investimento;
- 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 Risco;

Os controles e processos da Gestora são capazes de: (i) fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos veículos de investimento, 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 de investimento, 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 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 de investimento, 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.

Procedimentos Específicos da Análise de Crédito Privado

Etapa 1 – Diligência

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

No nível de risco do emissor e garantidor, se aplicável:

- Situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções);
- Grau de endividamento;
- Capacidade de geração de resultados;
- Fluxo de caixa;
- Administração e qualidade de controles;
- Pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- Contingências;
- Setor de atividade econômica;
- Limite de crédito.

No nível de risco da operação:

- Natureza e finalidade da transação;
- 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;
- Valor;

- Prazo;
- *Yield*, taxa de juros, *duration*, convexidade, volatilidade, entre outros fatores que possam ser considerados relevantes;
- Montante global, vencimentos, inadimplência, cancelamentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação;
- Diligência dos terceiros envolvidos; e
- Necessidade de contratação de diligência legal externa, quando necessário.

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:

- Acompanhamento da saúde financeira do emissor, do ativo de crédito privado, do empreendimento, da carteira de recebíveis, conforme o caso;
- Acompanhamento do fluxo de caixa do emissor, ativo de crédito privado, empreendimento, carteira de recebíveis, conforme o caso;
- Acompanhamento dos *covenants* e demais obrigações estabelecidas nos documentos de cada ativo que compõe a carteira do fundo;
- Acompanhamento dos relatórios do emissor, do empreendimento, da obra, de agência de rating, caso aplicável;
- Acompanhamento das demonstrações financeiras do emissor, caso aplicável;
- Acompanhamento das garantias e potenciais riscos de execução, caso aplicável, podendo ser contratado assessor jurídico caso seja necessário;
- Acompanhamento dos controles de riscos e liquidez;
- Acompanhamento do andamento do empreendimento, da obra, caso aplicável, realizando visitas *in-loco*; e
- Apresentação do status da saúde de crédito do emissor, empreendimento, carteira de recebíveis, conforme o caso, no Comitê de Risco.

E. Gerenciamento de Risco de Liquidez

1. Definição de risco de liquidez

O “Risco de Liquidez” é a possibilidade de um fundo ou carteira 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 ou carteira 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.

Diferentes fatores podem aumentar esse tipo de risco, destacando-se, exemplificativamente:

- descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos;

- condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos fundos são negociados;
- ativos dos fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou
- imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

Há documento específico tratando do tema Risco de Liquidez desenvolvido de acordo com as recentes diretrizes da Anbima, dada a necessidade de registro das políticas e práticas da Gestora em separado das demais políticas de risco.

F. Fundos Ilíquidos

Considerando a natureza dos fundos de investimento ilíquidos, não se faz necessária a adoção de processos robustos e específicos para o gerenciamento do risco de liquidez.

Destaca-se, ainda, que nos casos de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio fechado, o gerenciamento do risco de liquidez não se aplica, de acordo com definição da Resolução CVM 175.

Sem prejuízo do disposto acima, a Gestora adota as seguintes práticas que permitem o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários:

Mecanismos de Ingerência nas Companhias Investidas

A Gestora atua direta ou indiretamente 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.

Due Diligence de Investidas

Todo processo de investimento em novas companhias passa por um complexo processo de diligência que pode compreender (i) contratação de assessoria financeira, contábil, jurídica especializada em processo de M&A, (ii) análise setorial e de empresas comparáveis e (iii) consulta a ferramentas especializadas como Capital IQ, Serasa, entre outros.

G. Gerenciamento de Riscos Operacionais

1. Definição de risco operacional.

Risco Operacional é a possibilidade de 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:

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

2. Princípios Gerais da gestão de riscos operacionais

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 operacional. Dessa forma, procuramos simplificar a gestão de portfólio e a estrutura administrativa da Gestora, de forma a mitigar a possibilidade de ocorrência de erros.

II. Organização

É importante manter as operações organizadas de maneira que os procedimentos sejam facilmente executados e verificados. Procuramos manter procedimentos por escrito relacionados às 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.

H. Gestão de Risco de Concentração

O Risco de Concentração se caracteriza pela concentração de investimentos de carteiras de valores mobiliárias em um mesmo fator de risco como país, região, emissor, tipo e classe de ativo, dentre outros, que pode potencializar a exposição da carteira.

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

Para fins de análise do risco de concentração, a Gestora considera o percentual do patrimônio líquido do fundo alocado em cada contraparte. Os limites percentuais a serem considerados irão variar de acordo com a política de investimentos de cada fundo gerido pela Gestora e gestão será realizada através de acompanhamento diário da carteira através do sistema disponibilizado pelo administrador e através de planilha proprietária de controle.

Desta forma, situações que representem um desvio e que demandem algum curso de ação serão reportadas ao Comitê de Risco.

I. Relatório Gerencial

Deve ser elaborado um relatório gerencial de risco, em periodicidade mínima mensal, pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, sendo encaminhado por e-mail - com confirmação de recebimento - aos demais diretores e sócios da Gestora, para ciência e acompanhamento, em observância ao disposto na Resolução CVM 21.

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 gerencial de risco.

J. Disposições Finais

1. Testes de Aderência às Metodologias

Serão realizados testes de aderência às metodologias descritas nesta política em prazo não superior a 12 (doze) meses. Os testes serão coordenados pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, que avaliará, dentre outros pontos, se os resultados planejados estão sendo atingidos de forma satisfatória e o desempenho dos Colaboradores envolvidos na área de gestão de risco. Os testes simularão cenários reais do cotidiano da área de gestão de risco, devendo todos os Colaboradores envolvidos dispensar a devida atenção a tais simulações, como se reais fossem. Os resultados dos

testes serão apresentados à alta diretoria e ao Comitê de Risco, de modo que eventuais deficiências e sugestões serão incluídas no relatório anual de *compliance* e riscos.

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD 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 Colaboradores 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.

2. Eventos de Desenquadramento

Eventuais desenquadramentos identificados pela área de gestão deverão ser reportados imediatamente ao Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, com a apresentação, inclusive, do plano de ação para reenquadramento. O plano de ação irá variar de acordo com o cenário fático, podendo, por exemplo, ser elaborado um plano para desinvestimento do ativo ou aumento do percentual do patrimônio líquido do fundo em determinado ativo. No máximo até o dia seguinte ao do desenquadramento, a área de risco deve interagir com o administrador fiduciário do respectivo fundo para confirmar e justificar tal desenquadramento, já informando a estratégia e o prazo de reenquadramento.

Exceções a essa regra, tais como impossibilidade de reenquadramento dentro do prazo por condições mercadológicas, deverão ser formalizadas por escrito pela área de risco contendo a justificativa prestada pelo Diretor de Gestão e enviadas ao administrador fiduciário do fundo para que este envie à CVM, nos termos da regulamentação aplicável.

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD irá elaborar relatório de monitoramento contendo os veículos de investimento que eventualmente tiveram seus limites de risco excedidos. Este relatório será divulgado mensalmente.

3. Fluxo de Reporte e Troca de Informações

Os Colaboradores que integram a área de gestão de risco registrarão toda troca de informações pertinentes por e-mail. Relatórios e reporte ao Diretor de *Compliance*, Risco e PLD serão efetuados em periodicidade mínima mensal.

4. Revisão da Política de Gestão de Risco

A presente política será revista e avaliada em periodicidade mínima **anual** ou de acordo com as necessidades da empresa.

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Fevereiro de 2022	2ª	Diretor de <i>Compliance</i> , Risco e PLD
Fevereiro de 2023	3ª	Diretor de <i>Compliance</i> , Risco e PLD
Fevereiro de 2024	4ª	Diretor de <i>Compliance</i> , Risco e PLD

ORGANOGRAMA DA ÁREA DE RISCO

Rodrigo J. Rodrigues
Diretor de Compliance e Risco

Marcus Vinicius da Silva Souza
Analista de Risco