



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

ÁTRIO GESTORA DE ATIVOS LTDA.

Versão 2019/1

31 de janeiro de 2019

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

A presente Política de Gestão de Riscos, aprovada pela totalidade dos sócios da Átrio Gestora de Ativos Ltda., administradora de carteiras de valores mobiliários – categoria “gestor de recursos”, constituída sob a forma de sociedade limitada, com seu contrato social devidamente arquivado na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob o NIRE 35.229.824.25-0, inscrita no CNPJ sob o nº 24.515.907/0001-51, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iaiá, nº 77, 3º andar, Edifício Itaim Business Center, Itaim Bibi, CEP 04542-060 (“**Gestora**”), com o objetivo de estabelecer as regras e condições para controles internos de riscos relacionados à atividade de administração de carteiras de valores mobiliários a ser desempenhada pela Gestora, bem como para o monitoramento dos negócios desenvolvidos pela Gestora, com a identificação, mensuração, mitigação e o controle de riscos das operações da Gestora (“Política de Gestão de Riscos”).

Estrutura da Gestão de Risco da Átrio Asset:

A observância das disposições desta Política de Gestão de Riscos será responsabilidade da Área de Gestão de Risco da Gestora, composta pelo administrador da Gestora responsável pela gestão de risco e por mais 1 (um) membro,. A independência do administrador da Gestora responsável pela gestão de risco garante a autonomia e autoridade da função para indagar os riscos assumidos pela Gestão.

O Setor de Riscos reverá e avaliará, bianualmente a presente Política de Gestão de Riscos, podendo, sempre que julgar necessário, propor alterações e ajustes a esta Política de Gestão de Riscos, de acordo com as melhores práticas de mercado. O Comitê de Riscos e Compliance delibera sobre os temas relativos aos controles de riscos, sendo este comitê composto minimamente pela Diretoria de Riscos e Compliance e mais um membro. Qualquer um dos membros pode convocar de forma extraordinária o Comitê de Riscos em situações que demandem.

O procedimento de tomada de decisão e aprovação dos assuntos relacionados à gestão de risco deverá ser feita pelo administrador da Gestora, responsável pela gestão de risco. Caso seja necessária uma reunião para tomadas de decisões com outros profissionais, tal reunião deverá ser convocada e suas deliberações formalizadas em ata.

Atualmente, a Gestora é uma prestadora de serviços. A Gestora não é instituição financeira e não recebe depósitos de clientes. A Gestora não atua na administração de recursos próprios, exceto no que diz respeito a eventuais excedentes de caixa não distribuídos aos seus sócios. Nesse sentido, as regras estabelecidas nesta Política de Gestão de Riscos têm atualmente escopo limitado de mapear e identificar riscos a serem controlados e poderão ser revistas, (a) em caso de alteração no perfil da Gestora, ou (b) no mínimo bianualmente, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) informações de outros participantes do mercado; (iii) eventuais deficiências encontradas; e (iv) melhorias e aperfeiçoamento de controles internos, dentre outras.

Gestão de Riscos

Para o monitoramento de riscos associados a cada tipo de investimento, a Gestora contará com sistemas e mecanismos de controles desenvolvidos internamente (sistemas próprios), bem como com a contratação de provedores externos para auxiliar no mapeamento e no acompanhamento dos riscos. No mínimo, mensalmente, o administrador da Gestora responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários

e o Setor de *Compliance* receberão o relatório de exposição a riscos de cada carteira de valores mobiliários sob gestão da Gestora.

Os limites de exposição a riscos das carteiras de valores mobiliários e dos fundos de investimento geridos pela Gestora, que não tenham limites expressos nos respectivos documentos, serão fixados observadas as disposições da presente Política de Gestão de Riscos e as características específicas das respectivas carteiras.

A Gestora deverá tomar todas as medidas ao seu alcance para mitigar ao máximo os riscos de mercado (preços), crédito e contraparte, liquidez, operacional e concentração.

Os principais riscos a serem gerenciados e monitorados estão descritos a seguir:

- (i) Risco de Mercado. É representado pela possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuações nos valores de mercado das posições detidas pela Gestora, incluindo os riscos das operações sujeitas a variação cambial, taxas de juros, preços de ações e preços de mercadorias (*commodities*).
- (ii) Riscos de Crédito e Contraparte. São os riscos de perdas associadas ao não adimplemento, pelo tomador ou contraparte, de obrigações financeiras nos termos pactuados entre as partes contratantes, à desvalorização de títulos e contratos de créditos decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador ou por outros motivos, à redução de ganhos ou do valor da remuneração atribuída ao crédito, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.
- (iii) Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa. Diz respeito à possibilidade de ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis, “descasamentos” entre pagamentos e recebimentos que possam afetar negativamente a capacidade de pagamento, levando-se em consideração as diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.
- (iv) Risco Operacional. Refere-se à possibilidade de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos à Gestora. Inclui o risco legal, associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela Gestora, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela Gestora.
- (v) Risco de Concentração. Refere-se a alocação dos recursos disponíveis em pequeno número de empresas do mesmo segmento de atividade, ou em poucos segmentos. É a composição ou a diversificação da carteira de investimentos e de crédito entre os diversos setores econômicos, com base em suas preferências de concentração. Quando há possibilidade de obter informações mais transparentes de um determinado setor, por exemplo, a Gestora poderá preferir concentrar nele seus recursos, reduzindo custos de informação. Por outro lado, a Gestora poderá procurar maior diversidade de segmentos, para reduzir a variação dos retornos e, assim, os riscos decorrentes da exposição. Ambas as estratégias de concentração e de diversificação poderão ser observadas empiricamente e estarão ligadas aos fatores de riscos que cada cliente queira assumir.

Em relação ao Risco de Mercado, os relatórios diários de risco de preços conterão medidas como VaR, volatilidade e testes de *stress*, entre outras. Tais relatórios serão enviados, no mínimo, mensalmente ao administrador da Gestora responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários. Qualquer alteração no comportamento dos ativos, que venha a desenquadrar uma determinada carteira de valores mobiliários em relação às políticas adotadas referentemente às medidas de Risco de Mercado, será

imediatamente comunicada a todos os sócios, administradores, empregados e prestadores de serviços (“Colaboradores”) da área de administração de carteiras de valores mobiliários e ao Setor de *Compliance* pela área de gestão de riscos da Gestora. A Área de Gestão de Riscos, reunida extraordinariamente, a qualquer momento, poderá tomar a decisão de manter ou reduzir determinada posição. Em caso de operação montadas com *stop loss*, uma vez esse atingido, o Setor de *Compliance* exige o imediato desmonte da posição.

A metodologia para mensuração do Risco de Mercado corresponde ao grau de incerteza quanto a resultados futuros e envolve a incerteza decorrente de mudanças nas condições de mercado. Essas mudanças são originadas por variações dos fatores de risco relevantes de cada ativo. Por fator de risco, pode-se entender qualquer fator relevante na formação do resultado e que possa ser imunizado ou “hedgado”.

Em geral, os principais fatores de risco de uma carteira de valores mobiliários são as taxas de juros pré-fixadas em moeda nacional e estrangeira, a taxa de câmbio de reais por dólar americano e os preços de ações. Outros fatores de menor relevância são a TR, o IGP-M, a TJLP e outros indexadores e moedas.

Para tratar o Risco de Mercado, alguns conceitos básicos devem ser entendidos primeiramente:

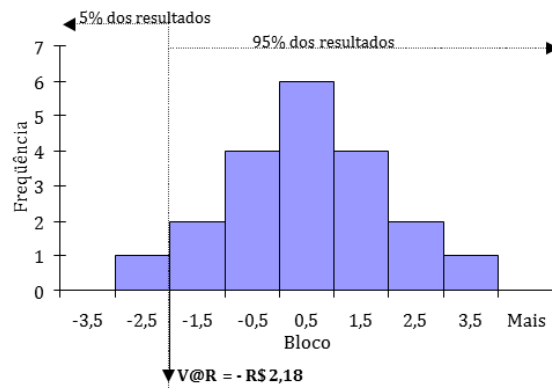
(i) Valor de mercado: Pode ser compreendido como sendo o valor justo de um bem na data presente, ou seja, o preço pelo qual compradores e vendedores negociam itens similares em mercado aberto. No caso de ativo de renda fixa, o valor de mercado poderá ser obtido através do valor presente do fluxo de caixa descontado pelo custo de oportunidade.

(ii) Marcação a mercado: É a representação dos fluxos de caixa futuros em um único fluxo de caixa na data presente, em moeda corrente. Assim, a marcação a mercado pode ser entendida como o processo de apuração do valor de mercado atual.

(iii) Resultado a mercado: É a diferença entre o valor de mercado atual da carteira e o valor de mercado no início do período corrigido pelo custo de oportunidade. Considerando uma LTN de 20 (vinte) dias úteis comprada a 14,00% a.a. (quatorze por cento ao ano), o resultado a mercado quando a taxa passar a 15,00% a.a. (quinze por cento ao ano) é uma perda de 0,6857 por LTN:

$$\text{Resultado a mercado} = \frac{1.000,00}{(1,15)^{\frac{20}{252}}} - \frac{1.000,00}{(1,14)^{\frac{20}{252}}} = 988,9691 - 989,6548 = -0,6857$$

Com base no conceito de resultado a mercado, estabelece-se o “Value-at-Risk” (VaR), gerando e ordenando os resultados dos “n” cenários possíveis de taxas, conforme o histograma abaixo:



Pelo histograma acima pode-se ver que apenas 5% (cinco por cento) dos cenários prováveis apresentam perdas superiores a R\$2,18 (dois reais e dezoito centavos), ou seja, a perda máxima potencial para o dia é de R\$2,18 (dois reais e dezoito centavos), dado o intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento). Este número recebe o nome de VaR (valor em risco). Assim, o VaR pode ser descrito como sendo a perda limite esperada dado um intervalo de confiança e um horizonte de tempo, sendo que ambos os parâmetros podem variar. Em geral, utiliza-se o intervalo de confiança de 90% (noventa por cento) a 99% (noventa e nove por cento), sendo o mais frequente 95% (noventa e cinco por cento), e o período de reversão de 1 (um) a 10 (dez) dias, sendo 1 (um) dia o mais usual.

O exemplo de cálculo de VaR acima representa a forma não-paramétrica de geração de cenários. Nela, é preciso recalcular o valor de mercado da carteira para cada cenário. As correlações entre os fatores de risco já se encontram implícitas no processo de geração.

Na forma paramétrica, assume-se, em geral, que os retornos de cada fator de risco apresentam uma distribuição normal. Desta forma, ao invés do histograma, basta calcular a média e o desvio-padrão destes retornos para se obter a distribuição dos retornos. Assim, para um intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento), basta aplicar a seguinte fórmula:

$$\text{VaR}_{95\%} = \text{MTM} \times 1,65 \times \sigma$$

onde:

MTM = valor de mercado da carteira;

1,65 = valor na distribuição normal com 95% de intervalo de confiança unicaudal; e

σ = volatilidade dos retornos relativos ao fator de risco.

A volatilidade pode ser definida como sendo uma medida de incerteza quanto aos retornos proporcionados por um investimento. No cálculo de VaR, o que interessa é a volatilidade futura, ou seja, procura-se prever o comportamento futuro dos preços. O cálculo de volatilidade usando-se o desvio-padrão dos retornos de determinada série histórica pressupõe que a volatilidade apurada no passado irá se repetir no futuro, o que não é necessariamente verdadeiro. Dentre as diversas formas de estimação da volatilidade destaca-se:

(i) Desvio-padrão: Forma mais simples de cálculo que fornece pesos iguais para os retornos. A questão central na utilização deste método é a definição do tamanho da amostra (“janela”). Apresenta como vantagem a facilidade de cálculo, mas não consegue “capturar” informações novas com a velocidade necessária; e

(ii) EWMA (*Exponentially Weighted Moving Average*) ou Média Móvel Exponencial: Trata-se do método abordado pelo modelo de gestão de risco de mercado difundido pelo banco norte-americano JPMorgan. Fornece pesos exponencialmente maiores para os eventos mais recentes.

Outra questão a ser abordada no modelo paramétrico é a que diz respeito às correlações. Assim como a volatilidade, a correlação também apresenta instabilidade temporal, isto é, com o decorrer do tempo o valor da correlação pode mudar substancialmente.

Até então, foram tratados produtos que apresentam apenas um fator de risco, contudo existem instrumentos que apresentam mais de um fator de risco. Se for mensurado o risco de mercado em moeda local, um título cambial apresenta ao menos dois fatores de risco: a taxa de juros em moeda estrangeira e a taxa de câmbio.

Outro instrumento com múltiplos fatores de risco é o contrato de dólar futuro. Quando se compra um contrato, assume-se um direito (ativo) de receber um fluxo de caixa em dólares em uma data futura e, ao mesmo tempo, assume-se uma obrigação (passivo) de pagar uma quantia pré-fixada em reais à mesma data. O valor de mercado deste instrumento pode, então, ser calculado a partir da seguinte fórmula:

$$VM_{RS} = VM_{ATIVOS} - VM_{PASSIVOS} = \frac{FC_{US\$}}{(1+q)} \times S - \frac{FC_{R\$}}{(1+i)}$$

onde:

VMR\$ = valor de mercado do contrato futuro de dólar (expresso em reais);

FC_{US\$} = quantidade de dólares a receber na data t (fluxo nominal);

FC_{R\$} = quantidade de reais a pagar na data t (fluxo nominal);

S = taxa de câmbio R\$ / US\$;

q = taxa de juros em dólares para o prazo t; e

i = taxa de juros em reais para o prazo t.

Observando esse instrumento, podem-se identificar claramente 3 (três) fatores de risco: taxa de juros em dólares (q), taxa de juros em reais (i) e taxa de câmbio R\$ / US\$ (S). Para calcular o VaR deste instrumento, devem-se gerar cenários para cada fator de risco de modo a refletir os efeitos de diversificação (correlação), amplamente discutidos pela Teoria de Markowitz (teoria de portfólio).

Além do VaR, outra medida muito utilizada é o *stress-test*, que tem como objetivo apurar prováveis perdas decorrentes de situações extremas impossíveis de serem associadas a probabilidades, tais como uma maxidesvalorização cambial, uma forte elevação nas taxas de juros ou uma queda abrupta nos preços de ações ou commodities.

Sua utilidade decorre do fato de o VaR calculado a partir de dados históricos não refletir necessariamente o futuro próximo. Por exemplo, a partir de dados históricos não seria possível avaliar o impacto de uma desvalorização de 20% (vinte por cento) do real frente ao dólar, antes das recentes alterações do regime cambial. No *stress-test*, porém, a carteira poderia ser recalculada frente a esse cenário extremo, estimando-se, então, as perdas decorridas.

O último item na gestão do Risco de Mercado é o *stop loss*. O *stop loss* não representa uma medida de risco e sim, uma estratégia que impõe um limite de perdas acumuladas em um determinado período devido a movimentações desfavoráveis de mercado. A forma como esta estratégia deve ser implementada deverá ser discutida pela Área de Gestão de Risco da Gestora.

Na gestão do Risco de Mercado, a Gestora adota um modelo de *stop loss* mensal por estratégia de 10% (dez por cento) sobre o valor acumulado mais alto alcançado dentro do mês. A estratégia de *stop loss* é executada quando o valor acumulado da perda agregada ao VaR ultrapassa o limite proposto.

O modelo de apuração do VaR adotado na gestão do *stop loss* é o não paramétrico (simulação histórica) com um intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento) e um *holding* período de 1 (um) dia útil.

O limite de *stop loss* e a metodologia de apuração do VaR serão definidos semestralmente pela área de gestão de risco da Gestora, em conjunto com a área de administração de carteiras de valores mobiliários. Referidas áreas se reunirão excepcionalmente no caso de grandes oscilações ocorridas no mercado.

Quando da proposição de operação à área de gestão de risco da Gestora, esta verifica as análises e os indicadores apresentados, e aprova ou não a operação, com ou sem exigência de *stop loss*. O Setor de *Compliance* verifica diariamente o enquadramento de todas as posições e acompanha o desmonte imediato de posições que tenham extrapolado seus limites de risco.

Sobre o Risco de Crédito, avalia-se a tradição, o histórico, a qualidade de gestão, e a capacidade financeira da contraparte. Elaborar-se análise financeira retrospectiva, incluindo indicadores de endividamento, liquidez, alavancagem, rentabilidade, evolução das receitas etc. Do ponto de vista financeiro, o principal fator decisivo, são projeções de fluxo de caixa futuro, para avaliar a capacidade de pagamento em diferentes cenários macro e microeconômicos. A qualidade do risco de crédito é reavaliada periodicamente, de acordo com as alterações nas perspectivas setoriais e macroeconômicas.

Nos últimos anos, houve uma forte evolução do crédito, importante para a economia brasileira no que tange ao seu desenvolvimento. Essa demanda por operações de crédito tanto para pessoas físicas, como para pessoas jurídicas, associadas a uma queda na taxa de juros fez com que o mercado de crédito privado tomasse um impulso com a criação de novos produtos fora dos mecanismos tradicionais de financiamento bancário.

Além disso, o aumento da renda nos últimos anos fez com que mais brasileiros acessassem o mercado financeiro como investidores, através de fundos de investimentos. A queda da taxa de juros fez com que esses novos investidores demandassem fundos fora dos tradicionais (renda fixa e multimercado).

Com isso, os instrumentos financeiros (títulos corporativos) como debêntures, CCB, CCI, CCA etc. e, principalmente, os fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC) apresentaram um forte crescimento nos últimos anos. Esse crescimento foi potencializado no caso dos FIDC, pois possibilitou aos investidores receber diretamente uma parte das receitas geradas pelas operações de crédito que antes ficavam com as grandes instituições financeiras de varejo, contudo esse aumento do mercado de FIDC e, principalmente, sua popularização fizeram com que os órgãos reguladores (Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Banco Central do Brasil – BCB) estabelecessem novos padrões de controle e governança para gestão dos fundos. A última etapa do processo de melhoria da governança do FIDC pelos reguladores aconteceu no início de 2013, com a publicação da Instrução CVM nº 531, de 6 de fevereiro de 2013.

A CVM publicou, em 5 de dezembro de 2014, o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/ Nº 6/2014, com o objetivo de orientar os administradores fiduciários e os gestores de fundos de investimento quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado).

Assim, uma gestão mais eficaz dos riscos de créditos dos títulos privados e dos FIDC tornou-se premente no dia-a-dia dos gestores de fundos de investimentos. O processo de gestão do Risco de Crédito ocorre em 3 (três) grupos de trabalho, conforme descrito abaixo:

Grupo de Trabalho de Avaliação: De frequência semanal, participam o membro da Administração da Gestora responsável pela gestão de risco e 1 (um) membro da área de gestão de risco, e possui por responsabilidade a avaliação do Risco de Crédito de títulos e outros ativos com a finalidade de aquisição e composição das carteiras de valores mobiliários e dos fundos de investimento geridos pela Gestora. São analisados, neste grupo de trabalho, os seguintes tópicos para cada tipo de ativo:

- (i) Títulos bancários:
 - ✓ rating do banco;
 - ✓ liquidez; e
 - ✓ patrimônio líquido do banco.

- (ii) Títulos privados:
 - ✓ *rating* da empresa/título;
 - ✓ forma de liquidação;
 - ✓ necessidade de garantias adicionais;
 - ✓ SERASA/Boavista;
 - ✓ destinação dos recursos;
 - ✓ histórico do título; e
 - ✓ patrimônio líquido do emissor.

- (iii) FIDC:
 - ✓ histórico do fundo;
 - ✓ *rating*;
 - ✓ histórico/balanco da consultoria;
 - ✓ nível de subordinação;
 - ✓ índice de PDD/atraso/recompra; e
 - ✓ nível da taxa/prazo médio.

Grupo de Trabalho de Reavaliação: De frequência semanal, participam o membro da Administração da Gestora responsável pela gestão de risco e 1 (um) membro da área de gestão de risco, e tem por finalidade avaliar os resultados e características dos ativos utilizados, e analisar os indicadores por título/fundo. É neste grupo de trabalho que são definidas as estratégias de exposição da carteira ao Risco de Crédito e concentração de ativos, sendo definido para cada ativo a:

- (i) Manutenção;
- (ii) Aumento;
- (iii) Redução; e
- (iv) Exclusão.

Grupo de Trabalho de Limites por Cedentes dos FIDC: De frequência semanal, participam o membro da Administração da Gestora responsável pela gestão de risco e 1 (um) membro da área de gestão de risco, sendo a principal atribuição deste grupo de trabalho a definição dos limites máximos por cedentes e as características das operações a serem realizadas. O objetivo conceitual de qualquer modelo de avaliação de limite é obter um conjunto de informações sobre o cedente (tomador de recursos) que possa demonstrar sua

real capacidade de honrar os compromissos assumidos ou, em caso de incapacidade de pagamento, que garantias possam ser utilizadas para honrar esse compromisso.

As principais informações demandadas pelo Grupo de Trabalho de Limites por Cedentes dos FIDC para o estabelecimento dos limites por cedentes são:

- (i) Ficha cadastral: Conjunto de dados financeiros e não financeiros que subsidia a análise de crédito, visando avaliar caráter e capacidade de uma pessoa jurídica tomar o crédito ou conceder garantias adicionais;
- (ii) Posição de restrição ou informação/desabono na praça: Conjunto de dados que indicam existência de impedimentos, alertas ou desabonos sobre uma pessoa jurídica. As principais fontes de dados são SERASA ou SPC (posição de restrições) e fornecedores, clientes ou bancos (informação ou desabono);
- (iii) Histórico do cedente: Conjunto de dados sobre comportamento do cedente obtidos através do relacionamento com bancos ou empresa que concederam crédito;
- (iv) Demonstrativo financeiro: Balanços e demonstrações de resultados fornecidos pela empresa ou obtidos junto ao SERASA;
- (v) Entrevistas: Qualquer contato para obter dados, inclusive extraoficiais; e
- (vi) Visita ao cedente: Contato oficial para esclarecimento de dúvidas.

Para fins de obtenção das informações acima, os contratos com as consultoras especializadas dos FIDC sob a gestão da Gestora deverão estabelecer, no mínimo:

- (a) O processo de avaliação da capacidade de pagamento do cedente se origina na visita da área comercial da consultora especializada do FIDC. As visitas da área comercial da consultora especializada aos cedentes servirão de base para abertura de relacionamento com o FIDC, mas também para verificação contínua de informações prestadas pela empresa à consultora especializada;
- (b) Com base nessa visita, a área comercial da consultora especializada deverá apresentar um relatório contendo as informações sobre a qualidade da gestão da empresa, informações cadastrais que possam ser validadas e dados financeiros verificáveis pela área de cadastro da consultora especializada;
- (c) O relatório de visita associado a documentações da empresa (CNPJ, contrato social, RG e CPF dos sócios e procuradores etc.), mais informações coletadas em fontes diversas (Receita Federal, SERASA, cartórios de protestos etc.), servirá de base para a área de análise e cadastro da consultora especializada preencher o perfil de risco do cedente que será enviado ao grupo de trabalho de crédito da consultora especializada, para análise e proposição de limites e taxas; e
- (d) O grupo de trabalho de crédito da consultora especializada deverá ser composto por, no mínimo, 5 (cinco) profissionais da consultora especializada, cujas decisões deverão ser sempre tomadas por maioria de seus membros, e deverá se reunir formalmente, pelo menos, 1 (uma) vez por semana para avaliar novos cedentes ou reavaliar os limites concedidos. As conclusões desse grupo de trabalho da consultora especializada serão enviadas para o Grupo de Trabalho de Limites por Cedentes dos FIDC, juntamente com os pareceres da área de análise e cadastro da consultora especializada para que os limites propostos possam

ser ratificados ou alterados, através de consenso entre os membros do grupo de trabalho da consultora especializada e do Grupo de Trabalho de Limites por Cedentes dos FIDC.

No documento que deverá ser enviado pelas consultoras especializadas ao Grupo de Trabalho de Limites por Cedentes dos FIDC, deverão constar as seguintes informações:

- ✓ Identificação das pessoas que participaram do grupo de trabalho de crédito da consultora especializada, do funcionário da área de cadastro da consultora especializada que avaliou o cedente e o gerente comercial da consultora especializada que indicou o cedente;
- ✓ Classificação de risco do cedente de acordo com o modelo da consultora especializada e as graduações de risco definidas na metodologia;
- ✓ Informações cadastrais do cedente tais como: razão social, CNPJ, data da fundação, endereço da matriz e das filiais, se houver, identificação completa dos sócios com participação, dos procuradores e dos avalistas dos direitos creditórios etc.;
- ✓ Informações financeiras do cedente tais como: capital social, faturamento e forma de ocorrência (cheque, duplicata, contrato etc.), indicadores financeiros etc.;
- ✓ Informações externas tais como: SERASA, Receita Federal, referências etc.;
- ✓ Análise do segmento no qual a empresa atua; e
- ✓ Proposta de limite total e por tranche, proposta de taxa de juros mínima por operação etc.

Após a avaliação da Área de Gestão de Riscos da Gestora, que leva em consideração os pontos descritos acima, é tomada a decisão de se recomendar ou não a operação. Todo o Risco de Crédito é reavaliado na Área de Gestão de Riscos semanalmente ou, a qualquer momento, na ocorrência de alteração nos cenários micro ou macroeconômicos. Quando alterações destes cenários implicam em uma deterioração, por menor que seja, na capacidade de pagamento futura da contraparte, as posições são automaticamente reduzidas. Desta forma, procura-se evitar ou minimizar eventos de inadimplência.

Em se tratando de Risco de Liquidez, cada ativo é analisado quanto a sua liquidez, no sentido de permitir o desmonte de posições em momentos de baixa liquidez do mercado. Assim, calculam-se quantos dias seriam necessários para liquidar uma posição em um ambiente de baixa liquidez e estipula-se a quantidade máxima de cada ativo. Por exemplo, determina-se que uma ação deve poder ser liquidada em 5 (cinco) dias, com 20% (vinte por cento) de participação no volume diário, usando-se para o cálculo do volume um período crítico do mercado.

O gerenciamento do Risco de Liquidez dos fundos considera, entre outros fatores: (i) liquidez dos ativos; e (ii) suas obrigações – incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias, valores de resgates esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes, e grau de dispersão da propriedade das cotas.

Assim, além do monitoramento do risco de resgate dos cotistas, é analisado também o risco de liquidação dos ativos, de forma avaliar o impacto da venda de ativos menos líquidos na capacidade de pagamento do fundo.

Por entender que os riscos se inter-relacionam, não existe uma estrutura organizacional individualizada para gestão do Risco de Liquidez dos fundos geridos, sendo que a Gestora possui uma estrutura unificada e qualificada para a gestão de todos os riscos financeiros dos fundos.

Ressalta, ainda, que a gestão do Risco de Liquidez de um fundo é uma tarefa desempenhada de forma conjunta pelo administrador e pelo gestor, haja vista que requer coordenação entre os controles de passivos

(administrador) e ativos (gestor) dos fundos. Não obstante, a Gestora dedica seus maiores esforços para conhecer, no maior nível de detalhe e atualização, os controles de passivo de seus fundos.

Em um cenário regular, devido à variedade de eventos que podem interferir no Risco de Liquidez, e mais especificamente do Risco de Liquidez de resgates, não há consenso de uma fórmula específica capaz de eliminar tal risco, no entanto, a Gestora estabelece uma série de controles e cálculos capazes de mitigar, com sucesso, a exposição ao referido risco. Um dos modelos adotados pela Gestora é o conceito de liquidez de caixa (LC). Jorion define a LC como “a razão do caixa líquido sobre o potencial declínio no valor das posições (VaR de Movimentação) que poderiam gerar necessidades de fluxo de caixa”. Assim, para a definição da LC, definimos o caixa líquido e o VaR:

$$LC = \frac{\text{Caixa Líquido}}{\text{VaR de Movimentação}}$$

O “**Caixa Líquido**” é definido como o valor disponível pelo fundo, depois de liquidadas as suas posições, para pagamento dos resgates aos cotistas. O valor do Caixa Líquido pode ser influenciado tanto pela liquidez que os ativos possuem no mercado secundário, quanto pelo prazo de resgate que um determinado fundo estabelece. Isso decorre do fato de que um fundo com um período de resgate maior poderá ter mais tempo para encontrar compradores no mercado secundário para um ativo, reduzindo a perda gerada pela liquidação.

Não existe um indicador oficial de liquidez para todos os ativos negociados em um fundo, por isso a área de gestão de riscos da Gestora estabelece um *ranking* de redutores que deverão ser aplicados em todos os valores dos ativos negociados pelos fundos em função de sua liquidez no mercado secundário e do prazo do fundo.

A tabela abaixo apresenta os redutores estabelecidos pela área de gestão de riscos para aplicação nos fundos. Essa tabela deverá ser reavaliada a cada 6 (seis) meses para capturar as alterações no processo formador do mercado secundário desses ativos:

Ativo	Redutor do valor do ativo em função do prazo de cotização			
	Até 2	Entre 3 e 30	Entre 31 e 90	Acima de 90
Títulos públicos federais	1,00	1,00	1,00	1,00
Títulos privados bancários	0,98	0,99	1,00	1,00
Títulos privados não bancários com cotação na ANBIMA	0,90	0,93	0,97	1,00
Títulos privados não bancários sem cotação na ANBIMA	0,70	0,80	0,90	0,95
Ações de primeira linha	0,98	0,99	1,00	1,00
Ações de segunda linha	0,90	0,93	0,97	1,00
Fundos ICVM 555	0,95	0,97	0,99	1,00
Fundos estruturados	0,85	0,90	0,93	0,95

O segundo parâmetro da LC é o VaR de movimentação. Pode-se definir o VaR como a medida de oscilações máximas para determinados níveis de confiança e horizontes de tempo, através da volatilidade do patrimônio líquido dos fundos, provenientes das aplicações e resgates no período analisado, pois o único fator de preocupação é a movimentação dos cotistas do fundo.

O VaR foi desenvolvido, inicialmente, para medir as perdas potenciais decorrentes da exposição ao Risco de Mercado, todavia, ele pode ser aplicado para apurar qualquer variação limite gerada por um intervalo de confiança e um horizonte de tempo. O VaR pode ser calculado tanto pelo método paramétrico (através de uma distribuição conhecida) como não paramétrico (através da simples leitura do quartil dos cenários gerados).

Para estabelecer o VaR de movimentação do fundo, primeiramente, é preciso conhecer o comportamento do passivo do fundo de investimento. O método escolhido se propõe a analisar os movimentos de aplicações e resgates diários através da utilização de ferramentas estatísticas.

Como informação para o cálculo, se utiliza a série histórica do tamanho do fundo (patrimônio líquido) e as movimentações diárias (aplicações e resgates). Com base no saldo líquido de aplicação e resgate, apura-se o *ratio* desse saldo líquido pelo patrimônio líquido, sendo denominado de *ratio* de oscilação do patrimônio líquido (ROPL).

$$ROPL = \frac{\text{Saldo Líquido da Movimentação}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Em seguida, é calculado o desvio-padrão do ROPL (σ_{ROPL}) para o período definido. Para estabelecimento do desvio-padrão, pode-se utilizar tanto a metodologia da média móvel simples (SMA), como o decaimento exponencial (EWMA). Na apuração do VaR de movimentação, se utiliza a metodologia SMA.

Com base no desvio-padrão apurado e no intervalo de confiança definido na política de controle, é possível estabelecer percentual de oscilação possível do patrimônio líquido do fundo em função de movimentações (VaR de movimentação):

$$\text{VaR de Movimentação} = \text{Patrimônio Líquido} \times \sigma_{ROPL} \times \text{Intervalo de Confiança}$$

Para apuração do VaR de movimentação se utiliza o intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento) monocaudal da distribuição normal padrão que corresponde a 1,645 desvios-padrão.

Da mesma forma com que calculado para cenários regulares, a mensuração de Risco de Liquidez em cenários de estresse utiliza o caixa líquido ou ativos líquidos, porém, ao invés da utilização do VaR de movimentação como denominador, utiliza-se a previsão de resgates em cenários distintos, de forma a mensurar a capacidade do fundo em suportar situações e cenários de estresse que possam afetar o comportamento dos resgates:

$$IL = \frac{\text{Ativos Líquidos}}{\text{Saída de Caixa em Cenários de Estresse}}$$

Basicamente, as saídas de caixa em cenários de estresse consistem em uma estimativa do montante de recursos que o fundo de investimento necessita para suportar oscilações em suas captações líquidas em situações extremas, considerando o intervalo de dias para o pagamento de resgates, sendo considerado para tanto: patrimônio líquido x acelerador (conforme definido abaixo).

A definição do “**Acelerador**” refere-se a um quociente de saída de recursos em situações de baixa probabilidade, sendo considerado como variáveis: a categoria do fundo (classificação CVM), a quantidade de cotistas, o horizonte temporal de crise (dias úteis) e o patrimônio líquido.

São infinitas as possibilidades de simulações e resultados que podem ser extraídos desses cálculos, mas basicamente poderão demonstrar a capacidade do fundo de suportar as situações de estresse.

A política de controle de Risco de Liquidez só será aplicada em fundos abertos ao público, pois, nos fundos fechados, não existe possibilidade de resgate e, nos que pertencem a um investidor (exclusivo) ou a um grupo restrito de investidores, as perdas geradas pela decisão de resgate serão absorvidas pelo próprio investidor ou referido grupo.

Nos demais fundos geridos pela Gestora, o parâmetro para a política de gestão do Risco de Liquidez do financiamento (RLF) será uma liquidez de caixa. Esse valor é apurado mensalmente ou, em caso de crise, diariamente.

Importante reforçar alguns pontos que são considerados em nossa política e que são de conhecimento do mercado, sendo objeto de publicação recente por parte da CVM:

(i) A gestão de liquidez de um fundo começa antes mesmo de sua constituição, quando do planejamento de seu público-alvo, de seus objetivos, estratégia e política de investimentos, e, conseqüentemente, das condições de cotização e pagamento dos resgates.

(ii) Os controles internos adotados pelo gestor e pelo administrador estão preparados para calcular a liquidez das carteiras dos fundos, a qualquer momento e de forma precisa, estimando de modo consistente as saídas previstas de caixa, incluindo não só os resgates, mas também as despesas operacionais do fundo e as provisões relacionadas a operações.

(iii) Os testes de estresse aplicados às carteiras dos fundos de investimento não consideram simplesmente um horizonte histórico predefinido de atividade, mas sim a volatilidade que poderá ocorrer em relação à liquidez dos ativos, bem como os impactos ocasionados pelos passivos do fundo, incluindo pedidos de resgates, em períodos de crise.

(iv) Na hipótese de o fundo não possuir um histórico que alcance período de verdadeiro estresse, uma alternativa é utilizar como referência os impactos em termos de liquidez, tanto do ponto de vista de ativos, quanto de passivos, ocorridos em fundos semelhantes em momentos de estresse, ou mesmo simular de forma consistente e verificável condições que representem um verdadeiro teste de compatibilidade de liquidez entre ativos e passivos. Vale ainda ressaltar que, do ponto de vista dos passivos, o teste de estresse deve considerar o impacto de eventual concentração de cotistas.

O Risco Operacional é mitigado, pelo procedimento cuidadoso na escolha das corretoras contrapartes e da gravação das linhas telefônicas. Caso ocorra algum erro, este é imediatamente comunicado ao Setor de *Compliance*, que analisa a situação e toma as decisões cabíveis. As ordens são checadas oralmente no momento em que ocorrem e posteriormente por escrito. Quando se utiliza sistemas eletrônicos a confirmação oral não existe.

O Risco Operacional decorre da execução das atividades operacionais da empresa. É um conceito muito amplo, que engloba os riscos decorrentes das pessoas, sistemas e processos através dos quais a empresa opera. Ele também inclui outras categorias, tais como riscos de fraude, jurídicos, físicos ou ambientais.

A metodologia de gestão de Risco Operacional é tratada de maneira bastante rigorosa, estando baseada nos seguintes eventos:

- (i) Fraudes internas e fraudes externas, que são tratadas com as Regras, Procedimentos e Controles Internos (*Compliance*) e a Política de Combate e Prevenção à Lavagem de Dinheiro etc.;
- (ii) Problemas trabalhistas e de segurança do trabalho – a Gestora segue rigorosamente a legislação trabalhista e de proteção ao trabalho vigente;
- (iii) Clientes e produtos;
- (iv) Danos a ativos físicos e rompimento de negócios e falhas de sistemas – os procedimentos são previstos pela Política de Segurança da Informação; e
- (v) Execução de procedimentos e rotinas administrativos e operacionais.

A Gestora possui estrutura de gerenciamento capacitada a identificar, avaliar, monitorar, controlar e mitigar seus riscos, inclusive aqueles decorrentes de serviços terceirizados.

A Gestora está plenamente engajada no processo, tendo definido e aprovado essa política e disponibilizado adequados recursos humanos e materiais para o bom funcionamento da estrutura.

A estrutura de gerenciamento de Risco Operacional contemplará uma gama de atividades e controles como: treinamento, identificação conjunta de riscos, categorização, testes, avaliação, planos de ações, pré-testes, controle de prazos e responsáveis, aprovação, comunicação à hierarquia responsável e ao Setor de *Compliance*, entre outros. Havendo uma única ferramenta que visa a consolidar as informações, de forma a gerir e controlar os registros dessa estrutura.

O Risco de Contraparte é gerenciado e controlado por meio de contratação de grandes *players* de mercado, o que possibilita mitigar e minimizar os riscos associados à liquidação das operações. Neste contexto, a Gestora adota a política de seleção de contrapartes com base na avaliação de qualidade da prestação dos serviços (corretagem e fornecimento de research), além do preço. As operações são registradas em câmaras de liquidação e custódia, como por exemplo, SELIC e CETIP, onde ambos utilizam o mecanismo DVP – *Delivery Versus Payment*. Sistema que protege os participantes de eventuais falhas na entrega de títulos ou pagamento, ou seja, as operações são finalizadas somente após os requisitos a seguir forem atendidos: (i) os títulos devem estar efetivamente disponíveis na posição do vendedor; (ii) o comprador deve possuir os recursos integrais para seu pagamento. Contudo, as operações poderão ser postergadas ou não realizadas, podendo acarretar em perdas financeiras. Para mitigação do risco de contraparte, a Área de Compliance mantém atualizada uma lista de instituições financeiras (contraparte) homologada e aprovada pela Gestora.

Após a avaliação da Área de Gestão de Riscos que levam em consideração os pontos descritos acima, a mesma toma a decisão de aprovar ou não as contrapartes.

Em relação ao Risco de Concentração, o relatório de Risco de Concentração deve conter medidas de exposição (limites) por emissor e modalidade de ativos financeiros.

O Risco de Concentração está baseado nas informações definidas em cada regulamento dos fundos geridos, de acordo com os limites estabelecidos pela legislação, tanto do limite do emissor, quanto da modalidade de ativo financeiro.

O Risco de Concentração é gerido com mesmo rigor e critério do Risco de Crédito. Avalia-se a tradição, o histórico, a qualidade de gestão, e a capacidade financeira da contraparte. Elaboram-se análises financeiras retrospectivas, incluindo indicadores de endividamento, liquidez, alavancagem, rentabilidade, evolução das receitas etc. Do ponto de vista financeiro, o principal fator decisivo são projeções de fluxo de caixa futuro, para avaliar a capacidade de pagamento em diferentes cenários macro e microeconômicos. A qualidade do Risco de Concentração é reavaliada periodicamente, de acordo com as alterações nas perspectivas setoriais e macroeconômicas.

A concentração da carteira dos fundos em títulos e valores mobiliários e/ou ativos financeiros de um mesmo emissor representa risco de liquidez. Alterações na expectativa de desempenho/resultados das companhias e da capacidade competitiva do setor investido podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e/ou recebimento dos ativos dos fundos a preços depreciados, podendo, com isso, influenciar negativamente o valor da cota dos fundos.

A Gestora conta com sistemas de controles e processamento de informações, desenvolvidos internamente (sistemas proprietários), bem como contratados de terceiros, para o acompanhamento diário da exposição e concentração de riscos de cada fundo gerido, com a finalidade de monitorar as métricas através de diferentes metodologias de cálculo de risco. Nos casos de desenquadramento, deverá ser apresentada a solução de imediato para o reenquadramento e alinhamento dos limites. O acompanhamento é realizado diariamente por meio de relatórios e alertas sobre a exposição de cada fundo, sendo que o Setor de *Compliance* é o responsável pela verificação do enquadramento.

Caso não haja o reenquadramento dentro dos limites estabelecidos, o administrador da Gestora responsável pela gestão de risco, com base nos limites definidos pelo regulamento do fundo, deverá ajustar a exposição de risco de forma compulsória, com o intuito de reenquadramento da carteira.

Ressalta ainda que apesar das métricas e cálculos de risco serem igualmente realizados por todas as categorias de fundos da Gestora, a tomada de decisão de investimento poderá variar de acordo com a categoria de cada fundo de investimento sob a sua gestão. Isso decorre, por exemplo, do risco de mercado, mensurado através do VaR e Teste de Estresse que são de grande importância na análise dos fundos multimercado, entretanto, no caso de fundos de ações, estas métricas possuem relevância limitada, sendo os riscos de concentração e liquidez de maior relevância. Todos os riscos aqui elencados são monitorados em tempo real pela equipe de riscos da Gestora, além disso, a Área de Risco realizará testes de aderência anualmente para garantir a eficácia das métricas de risco utilizadas, como por exemplo, o *Backtest* que é um procedimento estatístico a ser comparado com as estimativas de VaR.

No que se refere ao gerenciamento de risco de crédito, a Gestora realizará a apuração diária de risco e a alocação de capital compatível com o porte, a natureza das operações, a complexidade dos produtos e a dimensão da exposição a risco de cada fundo. A gestão de risco de crédito dos direitos creditórios adquiridos pelos FIDC geridos pela Gestora será realizada por solução tecnológica desenvolvida internamente, com base em dados e informações obtidos dos sistemas computacionais das consultoras especializadas contratadas por cada FIDC. A Gestora terá acesso irrestrito e contínuo a um “espelho” dos sistemas internos utilizados pelas consultoras especializadas dos FIDC sob sua gestão (tal acesso será realizado na qualidade de usuário com poderes restritos para consulta de dados e informações sobre os FIDC geridos pela Gestora, sem permissões para inserir ou alterar quaisquer dados, ou acessar informações sobre outras atividades exercidas pelas consultoras especializadas).

O risco de crédito dos direitos creditórios e ativos financeiros adquiridos pelos fundos será também monitorado por meio de avaliação dos demonstrativos financeiros divulgados pelo emissor/devedor do ativo

em questão. Além disso, existem outros meios de acesso às informações através de notícias que veiculam em diversos canais e que são monitoradas e acompanhadas constantemente pela equipe de riscos, que é a responsável para atestar se a referida notícia tenha afetado a capacidade de o emissor/devedor honrar suas obrigações financeiras, sem prejuízo das informações obtidas em visitas de diligência.

O sistema contará com módulos onde serão incluídas as informações elencadas acima, bem como o registro das decisões de investimento, relatórios de visitas e parecer de crédito da equipe de gestão, bem como as ações tomadas em relação à recuperação do crédito:

- (i) Composição das carteiras: o sistema contará um módulo onde a principal fonte de informações se dará com base no estoque de títulos pertencente a cada fundo, o qual terá acesso às informações de prazo médio e taxas de juros (mínima, média e máxima) da carteira, provisões de perdas de cada título, ticket médio, fluxo de caixa esperado, exposição de riscos (concentração) etc.;
- (ii) Dados históricos de aquisição e liquidação de títulos: o sistema contará um módulo onde será possível agrupar as informações de aquisição e liquidação de títulos, apresentando as safras quinzenais por vencimento, bem como os percentuais de liquidez, além da forma de liquidação e níveis de recompra de títulos por período; e
- (iii) Relatórios gerenciais: o sistema contará um módulo onde será possível agrupar as informações dos módulos de: (a) aquisição de ativos; (b) composição das carteiras; e (c) dados históricos de aquisição e liquidação de títulos, onde a Gestora poderá acompanhar, em tempo real, as informações de cada fundo, tais como (1) monitoramento diário de aprovação e liquidação de operações de cessão; (2) histórico de operações cedidas e liquidadas; (3) histórico de operações por cedentes e sacados/devedores; (4) taxas praticadas; (5) fluxo de caixa esperado x realizado; (6) provisão de perda histórica; (7) histórico de recompras; e (8) relatórios de concentração da carteira e enquadramento.

No que se refere à análise, ao monitoramento e ao gerenciamento de riscos dos demais títulos e valores mobiliários, que não sejam caracterizados como direitos creditórios, que poderão compor as carteiras dos fundos de investimento geridos pela Gestora, foi contratado sistema computacional BRITech Atlas RISK HUB, que conta com as seguintes características e funcionalidades:

- (i) Ferramentas para Gestão de Riscos: permite à Gestora implementar e manter, de forma simples e prática, políticas para a gestão de riscos, demonstrando o monitoramento e ajustes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários. A Gestora poderá mensurar o risco de mercado, exposições, concentração e cenários de estresse, assim como realizar simulações para verificar suas estratégias de investimento;
- (ii) Monitoramento e *Compliance*: permite a área de *compliance* o acompanhamento e o monitoramento constante das carteiras e estratégias de investimento, permitindo a criação de relatórios e alertas customizados em casos de desenquadramento; e
- (iii) Precificação de Ativos: permitir o monitoramento dos modelos de precificação de ativos de cada administrador fiduciário, correlações e exposições aos fatores de risco, cálculo de risco de mercado e cálculo dos cenários de estresse.

A solução permitirá ainda que sejam disponibilizados diversos tipos de relatórios com informações fundamentais para os enquadramentos legais e segurança na tomada de decisões, permitindo, inclusive, uma

melhor adequação tributária no que tange às alíquotas de impostos sobre ganho de capital. Listamos abaixo os principais relatórios a serem disponibilizados:

(i) Relatório CVM

Relatório consolidado de exposições, com intuito específico de auxiliar nas informações contidas no Perfil Mensal CVM.

(ii) Relatório Histórico

Relatório consolidado de risco, que inclui VaR financeiro e percentual do patrimônio líquido, exposição e contribuição ao risco por indústria e classe de ativos, sensibilidade às principais estruturas de juros, liquidez para ativos de renda variável e cenários de estresse BMF. O relatório histórico também traz um gráfico histórico apresentando VaR e patrimônio líquido nos últimos 30 (trinta) dias. Relatório recomendado para qualquer tipo de carteira com histórico maior do que 30 (trinta) dias carregado no Cynel Hub.

(iii) Relatório Risco

Relatório consolidado de risco, que inclui VaR financeiro e percentual do patrimônio líquido, exposição e contribuição ao risco por indústria e classe de ativos, sensibilidade às principais estruturas de juros, liquidez para ativos de renda variável e cenários de estresse BMF. Relatório recomendado para qualquer tipo de carteira.

(iv) Relatório Duration

Relatório consolidado de *duration*, que inclui a *duration* efetiva dos principais instrumentos de juros e suas respectivas *key rate durations* (*duration* em diferentes vencimentos). Relatório recomendado para carteiras compostas basicamente de instrumentos de renda fixa.

No que diz respeito ao risco operacional, a Gestora contará com plano de contingência que consiste na manutenção de servidores e back-up fora da sede (nuvem), com capacidade para processamento de todos os seus sistemas operacionais.

As principais ações e medidas de controle interno para mitigação e a prevenção ao risco operacional são:

- a) Confirmação de ordens transmitidas por corretoras e contrapartes;
- b) Reconfirmarão de todos os negócios e “entrada” de dados;
- c) Reconciliação diária dos extratos de custodiantes;
- d) ”Backup” diário em servidor externo da base de dados e arquivos da Gestora; e
- e) Acesso remoto pelos gestores a sistemas de trading e informação.

Para todas as categorias de fundos, a Área de Risco manterá a guarda dos documentos que contenham os registros de análises de risco, teste de aderência das métricas de risco utilizadas e decisões tomadas, bem como os relatórios de ocorrência de desenquadramento, pelo prazo de pelo menos 5 (cinco) anos.

Em relação a novos produtos e atividades, a Gestora manterá prática consistente e sistemática para identificação e mensuração do impacto oriundo de realização de operações com novos produtos, sendo que tais operações serão avaliadas previamente pelo Setor *ompliance* em conjunto com o setor responsável pela gestão de risco, antes de ser firmada qualquer contratação.

No mínimo anualmente, devem ser realizados testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nesta Política. O controle e gerenciamento da política é realizado através da elaboração de relatórios com periodicidade, no mínimo, mensal.

Os resultados dos testes realizados deverão ser objeto do Relatório Anual de *Compliance*, de responsabilidade do administrador da Gestora responsável pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos da Gestora e da Instrução CVM nº 558/15 (*compliance*), que deve ser apresentado ao Setor de *Compliance*, para aprovação, e ao Comitê Executivo da Gestora, anualmente até 31 de abril de cada ano. O relatório deve prever, ainda, considerações a respeito das decisões e medidas tomadas ao longo do ano civil anterior relacionadas a esta Política, bem como eventuais sugestões para fins de revisão desta Política e dos procedimentos adotados.

A definição dos critérios e procedimentos de controle e gerenciamento de risco de crédito dos ativos inseridos nas carteiras dos fundos de investimento, assim como a avaliação dos relatórios de risco desta natureza, é realizada pelo Diretor de *Compliance*.

Por fim, todos os Colaboradores atestarão ter lido e tomado conhecimento da existência e do conteúdo desta Política de Gestão de Riscos, ao firmarem o termo de adesão, conforme modelo anexo às Regras, Procedimentos e Controles Internos da Gestora, comprometendo-se a zelar para que todas as regras e princípios contidos aqui sejam integralmente cumpridos.