

MB ASSETS ADMINISTRAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Política de Gestão de Risco e Liquidez

MAR/2024
<https://mbasset.com.br/>

“Gestora”

**MB ASSETS ADMINISTRAÇÃO
DE VALORES MOBILIÁRIOS
LTDA.**

**CNPJ/ME nº 21.719.643/0001-60
(“MB Asset”)**

Rua Professor Atílio Innocenti, nº 165,
6º Andar, sala 112, CEP:
04538-000 – São Paulo/SP

<https://mbasset.com.br/>

Esta Política é de propriedade da MB Assets e não está autorizada a cópia uso ou distribuição deste documento e seu conteúdo sob nenhuma forma.

Sumário

1. Introdução.....	4
2. Governança e Estrutura Organizacional	4
3. Comitê de Compliance e Risco	6
4. Área de Riscos e Compliance.....	7
5. Envio de ordens	8
6. Riscos inerentes à atividade da Gestora.....	9
7. Vigência e Atualização	27
ANEXO I - QUADRO RESUMO.....	28
ANEXO II - MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ	30
ANEXO III – ORGANOGRAMA DA ÁREA DE RISCO E COMPLIANCE.....	37

1. Introdução

Esta Política de Gestão de Risco e Liquidez (“Política”) da Gestora tem por objetivo descrever a estrutura e metodologia utilizadas pela Gestor nas atividades relacionadas a gestão de risco dos fundos de investimentos e carteiras de valores mobiliários (“Veículos de Investimento”) sob sua gestão, de modo analisar informações diárias sobre os Veículos de Investimento, seus limites e volatilidade dos ativos constantes nas carteiras em relação à exposição aos mercados, considerando sempre a relação entre os mesmos e os cenários apresentados, com o objetivo de identificar os potenciais eventos que possam vir a afetar o resultado da Gestora e das carteiras dos Veículos de Investimento.

A Gestora, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Veículos de Investimento, desempenhará suas atribuições em conformidade com a sua política de investimento prevista no regulamento e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas, devendo empregar o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

Ainda, informa que possui métodos para gerenciamento dos riscos apontados nesta Política, sendo que o gerenciamento de risco tem como valor principal a transparência e a busca à adequação às políticas de investimentos e conforme a regulamentação e legislação vigente.

Esta Política e seus Anexos foram elaborados em conformidade com a Resolução CVM nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM nº 21”), com o Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) de Administração de Recursos de Terceiros (“Código ANBIMA de ART”) e nos termos das Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para fundos 555 (“Regras Anbima de Liquidez”), visando a definir a metodologia de gerenciamento de risco e de liquidez adotada na gestão Veículos de Investimento sob gestão, regidos pela Instrução CVM nº 555, 17 de dezembro de 14 (“Intrução CVM nº 555”).

A presente Política é aplicável a todas as pessoas que possuam cargo, função, posição relação societária, empregatícia, comercial, profissional, contratual ou de confiança com a Gestora (“Colaboradores” ou “Colaborador”).

2. Governança e Estrutura Organizacional

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do diretor estatutário indicado como diretor responsável pela gestão de riscos no Formulário de Referência da Gestora, o Diretor *Compliance*, Risco e PLD, responsável direto pela “Área de Risco e *Compliance*””.

O processo de avaliação e gerenciamento de liquidez faz parte do processo de decisão de investimento. Sem prejuízo disto, a Área de Risco e *Compliance* possui a autonomia necessária para questionar o Diretor de Gestão e os membros da equipe de Gestão (“Equipe de Gestão”) em relação a eventuais riscos assumidos nas operações dos Veículos de Investimento.

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD poderá contar, ainda, com outros Colaboradores para as atividades e rotinas de *Compliance* e de gestão de risco, com as atribuições a serem definidas caso a caso, a depender da necessidade da Gestora em razão de seu crescimento e de acordo com a senioridade do Colaborador, que em conjunto formarão a Área de Risco e *Compliance*.

Os Colaboradores integrantes da Área de Risco e *Compliance* deverão sempre atuar sob supervisão e responsabilidade do Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, e não poderão atuar, de nenhuma forma, em atividades relacionadas à gestão de recursos da Gestora.

Nesse sentido, o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD é responsável por:

- (i) Dar parâmetros gerais, orientar e aprovar esta Política;
- (ii) Estabelecer objetivos e metas para a área de risco da Gestora;
- (iii) Avaliar resultados e performance da área de risco, solicitar modificações e correções;
- (iv) Implementar a Política, planejando a execução e executando os procedimentos definidos com sua Área de Risco e *Compliance*, bem como realizar a revisão e atualização **anual** das disposições desta Política;
- (v) Analisar relatórios de risco produzidos, no mínimo **mensalmente**, e encaminhá-los à equipe de gestão de recursos;
- (vi) Quando aplicável, acompanhar a marcação a mercado realizada pelo administrador fiduciário dos fundos e verificar se o cálculo da cota está de acordo com o Manual de Marcação a Mercado disponibilizado;
- (vii) Auxiliar os Colaboradores em qualquer questão atinente a sua área;
- (viii) Coordenar o Comitê de Compliance e Risco (“Comitê de Compliance e Risco”) da Gestora, especialmente com relação as matériasde risco;
- (ix) Exercer eventual poder de veto no Comitê de Investimentos mediante fundamentação adequada;
- (x) Realizar anualmente testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nessa Política;

- (xi) Supervisionar diligentemente, caso haja, terceiro contratado para mensurar os riscos das Carteiras; e
- (xii) Elaboração do relatório anual de gestão de riscos (“Relatório Anual de Risco”), conforme previsto na regulamentação editada pela CVM, apresentado até o último dia de abril de cada ano aos órgãos administrativos da Gestora.

Além das funções descritas acima, o Diretor de Compliance, Risco e PLD é o responsável pela definição/revisão dos limites de riscos (modalidades de ativos e emissores) e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela Área de Risco e Compliance e em discussões mantidas junto com a Equipe de Gestão.

O controle e monitoramento dos riscos também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, tendo em vista a análise qualitativa dos ativos realizada pela Equipe de Gestão, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Diretor de Gestão e do Diretor de Compliance, Risco e PLD.

Por fim, a Área de Risco e Compliance deve atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências aos membros da Equipe de Gestão frente a eventuais desenquadramentos de limites normativos e aqueles estabelecidos internamente.

3. Comitê de Compliance e Risco

O Comitê de *Compliance* e Risco se reúne **trimestralmente** sendo composto por:

- Diretor de *Compliance*, Risco e PLD;
- Demais membros da Área de Risco e Compliance; e
- Diretor de Gestão – este participa deste Comitê apenas para fins de fiscalização e reporte, não possuindo, portanto, poder de voto.

São atribuições deste Comitê de *Compliance* e Risco:

- Aprovação da presente Política;
- Discussão dos modelos ativos, avaliando suas exposições nos Veículos de Investimento;
- Avaliação dos resultados dos Veículos de Investimento;
- Definição das métricas e limites de riscos dos Veículos de Investimento;
- Definição e revisão periódica dos limites de risco de liquidez dos fundos geridos, incluindo regras e parâmetros utilizados para seu gerenciamento;

- Definição dos indicadores de *Soft* e *Hard limits* (conforme definidos no Anexo II) e supervisão do cumprimento dos planos de ação estabelecidos em eventuais casos de rompimento desses limites;
- Avaliação dos relatórios de liquidez;
- Resolução e análise de potenciais conflitos de interesse; e
- Análise dos desvios relacionados a esta Política.

Todas as decisões serão registradas em atas e arquivadas para consulta futura pela Área de Risco e *Compliance* da Gestora.

4. Área de Riscos e Compliance

Todos os relatórios são encaminhados para a Área de Risco e *Compliance* da Gestora para a validação dos dados e informações constantes dos documentos. A referida área também se encarregará do armazenamento dos mesmos.

A Gestora possui grande parte de suas operações automatizadas, de forma que todos os procedimentos de *pré-trade*, enquadramento e pós-trade são automatizadas. Os modelos possuem limites de risco implementados em sua própria execução e todas as ordens são enviadas para sistema proprietário de verificação de enquadramento e limites de risco geral dos Veículos de Investimento.

Caso algum parâmetro seja ultrapassado, a Área de Risco e *Compliance* documentará o evento e notificará a Equipe de Gestão para que seja tomado o plano de ação adequado. As ordens que não são automatizadas seguem o mesmo procedimento, porém com análise feita pela equipe responsável pelas operações (“Equipe de Operações”). A Área de Risco e *Compliance* monitora todas as operações e, caso identificado algum caso suspeito, será elaborado relatório para análise do Diretor de *Compliance*, Risco e PLD que, eventualmente, caso julgue necessário, poderá convocar reunião do Comitê de *Compliance* e Risco e discutir o caso.

São as responsabilidades da Área de Risco e *Compliance*, sob a coordenação do Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, com relação à presente Política:

- a) Realizar análises para monitorar a exposição dos Veículos de Investimento ao risco de liquidez descritos nesta Política e seus Anexos;
- b) Produzir e distribuir periodicamente relatórios com a exposição ao risco de liquidez de cada Veículo de Investimento para a Equipe de Gestão;

- c) Comunicar ao Diretor de Gestão eventuais excessos dos limites definidos para os fundos, para que este possa tomar as providências necessárias para reenquadramento;
- d) Buscar a adequação e mitigação do risco de liquidez descrito nesta Política;
- e) Fazer a custódia dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas no âmbito da fiscalização do cumprimento desta Política;
- f) Acompanhar, testar, sugerir aprimoramento e revisar esta Política;
- g) Avaliação e acompanhamento da resolução de eventuais falhas operacionais;
- h) Aprovação e revisão dos limites de risco de liquidez dos Veículos de Investimento e acompanhamento de eventuais excessos e das ações adotadas para enquadramento;
- i) Apontar desenquadramentos e aplicar os procedimentos definidos na Política aos casos fáticos;
- j) Determinação dos procedimentos a serem tomados em caso de iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência; e
- k) Comunicar ao administrador dos fundos quando verificada iminência de descumprimento das regras de resgate dos fundos.

O organograma completo da Área de Risco e *Compliance* consta no Anexo III desta Política.

5. Envio de ordens

As ordens diárias emitidas pela Gestora, em sua grande parte, são realizadas de forma automatizada através de uma plataforma de *eletronic trading* proprietária, onde se utiliza diversos canais de *eletronic trading* para essa finalidade, desde sessões FIX, APIs de terceiros.

Dessa maneira é possível conectar diversos mercados no mundo. Especificamente para a B3, a Gestora possui um servidor em *colocation* onde efetua operações direto nesse ambiente. Apenas um pequeno volume de ativos conta com ordens efetuadas de maneira manual através de plataformas (EMSX/Bloomberg, ATG, entre outros), além de um volume de BTC que contam com ordens enviadas via e-mail devido ao processo de funcionamento desse mercado no Brasil.

Todas as operações efetuadas, sejam provenientes de estratégia automatizadas ou efetuadas manualmente via plataforma são informadas diretamente ao *Backoffice* via conexão estabelecida junto às corretoras cadastradas de maneira automatizada ao longo do dia. Essas informações alimentam o sistema possibilitando acompanhar o risco e características dos Veículos de Investimento em tempo real.

Ao final do dia, é efetuado o processo de conciliação pelo *Backoffice*, que utiliza as informações provenientes de sistemas proprietários, sistemas contratados e informação da corretora. Esse processo ocorre de maneira automatizada e é validado manualmente pelo operacional.

Atualmente, a Gestora opera diretamente na conta destino dos respectivos Veículos de Investimento, cuja política se encontra definida na Política de Rateio de Divisão de Ordens.

6. Riscos inerentes à atividade da Gestora

No contexto deste documento, o termo “risco” se refere ao risco financeiro, que está relacionado à possibilidade de perdas devido a ações e decisões tomadas no mercado financeiro. Neste grupo, são classificados riscos associados a perdas devido a movimentos em diversos preços existentes na economia e que compõem os mercados financeiros, tais como taxas de câmbio, taxas de juros, preços de ações, preços de commodities, entre outros. Também é considerado o risco de perdas relacionadas ao não pagamento de dívidas, por exemplo. Desse modo, adota-se uma tipologia padrão para mapear os diferentes riscos, como por exemplo: (i) Risco de Mercado; (ii) Risco de Crédito; (iii) Risco de Liquidez; (iv) Riscos Específicos; (v) Risco Operacional, entre outros.

Risco de Mercado:

É o risco de perda potencial associada a alterações no nível ou na volatilidade dos preços de mercado. Pode ser medido de modo absoluto, isto é, focado na volatilidade dos retornos totais, ou de modo relativo, como desvio a um índice de referência (*benchmark*). A preocupação com o risco de mercado deve considerar tanto as exposições à direção das variáveis financeiras (como preços de ações, commodities, taxas de juros e taxas de câmbio), como também as exposições indiretas e não-lineares (relacionadas a posições de hedge e exposição à volatilidade).

Então, o risco pode ser medido pelo desvio-padrão da rentabilidade, também chamado de volatilidade (σ), e as perdas (assim como os ganhos) podem ocorrer basicamente pela combinação de dois fatores: a volatilidade das variáveis financeiras e a exposição a essas fontes de risco, sendo esta última sujeita a controle por parte dos participantes do mercado. Comumente utilizadas para mapeamento de riscos de um portfólio, as medidas de sensibilidade de primeira ordem aos preços de mercado se apresentam de diversas formas, uma vez que dependem da natureza do fator de risco. Este documento apresenta a metodologia de gerenciamento do Risco de Mercado nos Veículos de Investimento sob gestão da Gestora.

A Gestora atua na gestão de fundos de investimento, de forma que o monitoramento do risco dos fundos de investimento também é realizado pelos respectivos administradores fiduciários (“Administrador”). Além de manter a guarda do cadastro de clientes da Gestora, o Administrador também monitora o risco das carteiras e eventuais desenquadramentos de limites aos normativos vigentes aplicáveis, ao cumprimento dos limites de acordo com os contratos e prospectos/regulamentos dos fundos de investimento, conforme o caso.

Metodologias de Gerenciamento do Risco de Mercado

A Gestora ressalta que a essência de modelos sistemáticos é a gestão de riscos onde se procura minimizar as perdas e maximizar os ganhos sem que exista interferência humana, isto é, sem que falhas de julgamento e de caráter influenciem as decisões de gestão. Em todo caso, o gerenciamento de risco de mercado é realizado para todos os fundos, independente da abordagem utilizada: discricionária tradicional, sistemática pura ou semi sistemática (um híbrido dos dois casos anteriores).

A Gestora respeita todos os limites legais descritos nas instruções da CVM e os respectivos regulamentos dos fundos sob gestão.

Ademais, a Gestora entende ser necessários controles mais rígidos e, por essa razão, foram estabelecidos controles excedentes aos impostos pela legislação vigente.

A Gestora utiliza critérios e metodologias para cálculo do risco da carteira, a saber: *Value-at-Risk* (VaR); Teste de Estresse; Utilização de Margem e *Drawdown* máximo diário. Além desses controles de utilização de limite de risco por fundo, há o controle de risco por gestor/operador (ou grupo de operadores), isto é, cada gestor/operador (ou grupo de operadores) possui um limite próprio dentro do fundo. A divisão do limite de risco é determinada pelo gestor responsável pelo fundo perante a CVM e pelos sócios da Gestora, sendo revistos pelo menos uma vez por ano.

Os limites de risco para os fundos, tanto de VaR, Estresse, utilização de Margem e Drawdown diário max, são determinados pelos responsáveis pela Equipe de Gestão e Área de Risco e *Compliance*, e podem variar conforme as características do fundo em questão.

Ademais, utiliza-se como limite de volume por ativo a média móvel de 30 dias sobre o volume negociado de cada ativo, não ultrapassando por política 5% desse volume médio negociado.

Em observância aos artigos 104, § 4º e 105, *caput* e §1º, da Instrução CVM nº 555, no caso de desenquadramento da utilização de limite de risco dos gestores ou dos fundos, os gestores devem adequar as posições seguindo critérios próprios de avaliação de risco percebido e calculado versus retorno esperado, reduzindo a Utilização de Risco para patamares inferiores a 100%. O prazo para ajuste da posição é de (a) até 15 dias consecutivos, na hipótese de desenquadramento passivo da carteira, assim compreendido o desenquadramento decorrente de fatos exógenos e alheios à vontade do gestor, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido do fundo ou nas condições gerais do mercado de capitais; e (b) de 01 dia após a data de desenquadramento, na hipótese de desenquadramento ativo da carteira. Caso os referidos prazos não sejam cumpridos, o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD determina as posições a serem reduzidas compulsoriamente pelos gestores.

Stop-Loss

Além dos controles de utilização de limite de risco, há um mecanismo de *Stop-Loss*. Como parte da gestão sistemática, todos os modelos possuem como premissa um limite pré-definido de perda máxima. Caso atingido, as posições do modelo são automaticamente encerradas.

O *Stop-Loss* é obrigatoriamente definido como parâmetro quantitativo em cada modelo, e não existe regra formal de *Stop-Loss* para o fundo. Cabe ressaltar que os gestores trabalham continuamente no aprimoramento dos modelos existentes, bem como na exploração de novos conceitos para elaboração e implementação de outros modelos.

Para o adequado gerenciamento de risco de mercado, relatórios são elaborados para cada fundo e disponibilizados aos gestores com informações sobre consumo de risco em relação aos limites estabelecidos.

Value at Risk (VaR)

A escolha pela metodologia de VaR depende de uma série de fatores como complexidade do portfólio e dos objetivos da gestão de risco. A Gestora adota o modelo de controle de VaR paramétrico para os Veículos de Investimento sob gestão que utiliza rentabilidades estimadas e pressupõe que esses dados seguem uma distribuição normal. Essa escolha considera o fato de o modelo de Teste de Estresse ser utilizado como complemento para gerenciamento de Risco de Mercado, o que garante que carteiras com derivativos mais complexos serão devidamente avaliados do ponto de vista do gerenciamento de risco.

O modelo de risco de VaR da Gestora tem as seguintes características aplicáveis a todos os fundos geridos:

- VAR paramétrico diário máximo de 10%;
- Nível de Confiança Padrão: 95,0%;
- Volatilidades e correlações estimadas pelo método EWMA (*exponentially weighted moving average* ou médias móveis exponencialmente ponderadas) com fator de decaimento (λ) de 0,94 e 252 observações;
- As posições dos fundos são avaliadas por fator primitivo de risco e agrupadas nas seguintes categorias: ações, juros, moedas; criptoativos e commodities; e
- As posições em opções são avaliadas pelo valor delta equivalente no ativo objeto referenciado no contrato de derivativo.

Os resultados encontrados devem ser informados aos gestores por meio de relatórios diários, contendo os valores de risco de VaR por categoria e total. Desse modo os gestores podem avaliar devidamente a relação de risco calculado versus risco percebido versus retorno esperado.

Teste de Estresse

O teste de estresse deriva da análise de sensibilidade de portfólios, e sua aplicação no contexto de análise e gestão de risco consiste basicamente em atribuir considerável mudança no preço dos ativos de um portfólio a fim de mensurar a perda que pode ocorrer no cenário proposto. Esse tipo de metodologia pode capturar as perdas extremas potenciais em situações que são consideradas anormais para o funcionamento padrão dos mercados financeiros, exercendo um papel complementar a outros modelos que capturam bem o risco em situações normais. A metodologia também permite capturar as exposições não-lineares que são geradas pela existência de ativos derivativos complexos.

A elaboração dos cenários de estresse é de suma importância, ainda mais por não obedecerem a uma norma absoluta, o que, de certo modo, os torna subjetivos. Existem algumas metodologias disponíveis para determinação dos cenários de estresse, sendo as principais:

- Análise de cenário: Consiste na criação de cenários potenciais futuros para medir o *profit and loss* (P&L) da posição;
- Simulação histórica: Utiliza eventos passados para a determinação do P&L, principalmente aqueles que geraram as maiores variações no valor da carteira;

- VaR estressado: Método em que os parâmetros utilizados no cálculo do VaR são estressados. Modifica-se a volatilidade dos ativos, bem como a estrutura de correlação; e
- Teste de estresse sistemático: Consiste na criação de uma série de cenários de estresse para os principais fatores de risco da carteira. A diferença entre esse método e os anteriores, é que a avaliação de risco da carteira é feita de maneira sistêmica (obedecendo a certas correlações que se observam, por exemplo) e de tal modo que contemple todos os riscos envolvidos e não apenas alguns fatores de risco da carteira.

Dadas as suas características, o teste de estresse pode ser utilizado para os mesmos propósitos e pelas mesmas instituições que utilizam o VaR. Contudo é altamente recomendado para algumas aplicações específicas, como na determinação das margens de garantias de contratos de futuros e opções.

A Gestora considera o teste de estresse como uma ferramenta essencial na gestão de riscos financeiros, uma vez que auxilia na identificação das vulnerabilidades das carteiras dos fundos. É tratado como complemento ao VaR por permitir aos gestores incluir cenários possíveis, mas que não são contemplados segundo a metodologia do VaR, dado suas características e intervalo de confiança considerado.

O Modelo de Risco de Teste de Estresse da Gestora tem as seguintes características:

- Stress máximo para o período é de 40%;
- Avaliação da perda máxima para o posicionamento atual do fundo;
- Os Cenários de Estresse base são elaborados pela B3 e disponibilizados automaticamente no nosso sistema de risco (Lote45). Adicionalmente, incluímos cenários proprietários para simular *worst case scenarios* no portfólio atual;
- O Estresse é calculado para cada categoria definida acima e dado pelo pior resultado entre os cenários estipulados. Os componentes (o Estresse de cada categoria) são somados para determinar o total de Risco de Estresse do fundo; Isso demonstra o conservadorismo do modelo, uma vez que implicitamente se considera a quebra de correlação de retorno entre as categorias definidas; e
- As posições em opções são re-precificadas utilizando o modelo de precificação mais adequado. Também são elaborados Cenários de Estresse de volatilidade implícita das opções.

Utilização de Margem

Adicionalmente às métricas de VaR e Estresse, monitoramos o consumo de margem e caixa dos fundos, de forma a evitar alavancagem excessiva e exposição de risco excessiva. Como política padrão dos nossos fundos, temos um limite de 80% de utilização de margem somada a ativos que consomem caixa. A Gestora também monitora a exposição de risco por classe de ativo, conforme definido acima, para que nenhuma classe ultrapasse o consumo de 40% do risco.

Drawdown Máximo Diário

Por último, nos baseamos no cálculo de VaR Histórico para dimensionar as posições do fundo, de tal forma a evitar uma perda superior a 10% em um único dia.

Para realizar a medida, a Gestora utiliza a perda calculada no pior caso histórico com base nas posições atuais dos fundos e esse valor não pode ultrapassar 10%. Para casos específicos, é elaborado um modelo de *hedge* desenvolvido para operar opções de diversas classes de ativos e sua posição é sempre contrária às posições do fundo, de tal forma que ele diminua o VaR histórico até que a posição do fundo esteja adequada ao limite estabelecido. No caso dos demais fundos, a redução é feita proporcionalmente para todas as posições do fundo.

Risco de Concentração:

Risco de perdas em decorrência da não diversificação dos investimentos realizados pelas carteiras, ou seja, a concentração em ativos de 1 (um) ou de poucos emissores, modalidades de ativos ou setores da economia.

Com o objetivo de monitorar o risco de concentração na carteira dos Veículos de Investimento sob gestão a Área de Risco e *Compliance* realiza acompanhamento diário, tomando por base os parâmetros estabelecidos pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, conforme acima exposto.

Para fins de gerenciamento de riscos de concentração, os relatórios diários das exposições dos fundos geridos devem conter, entre outros, detalhes das exposições por papel, setor, *long short*, exposição cambial, exposição aos juros pré-fixados e títulos indexados à inflação.

A Gestora procura evitar uma concentração excessiva, podendo o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD estabelecer limites máximos de investimento em um único ativo, considerando seu valor de mercado, ou determinado setor do mercado.

Não obstante, vale destacar que algumas carteiras podem ter estratégia específica de concentração em poucos ativos ou emissores, não se aplicando o disposto no parágrafo acima.

Os limites de concentração são seguidos pela Gestora, sendo certo que, sempre que ultrapassados tais limites, o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD acionará o Diretor de Investimentos imediatamente para avaliação do caso e para reporte dos próximos passos e providências a serem adotadas.

Risco de Crédito:

É o risco associado a perdas devido a contrapartes em contratos financeiros que estão incapacitadas ou não desejam honrar suas obrigações contratuais. As perdas, nesse caso, correspondem a recursos que não serão mais recebidos. O risco é função do tamanho da exposição a uma contraparte em particular, e de artifícios que obriguem as partes envolvidas a honrar os compromissos assumidos.

Cabe ressaltar que além do risco de inadimplência, o risco de crédito também compreende outros fatores, tais como perdas devido à degradação da qualidade creditícia (situação em que uma instituição tem seu rating de crédito revisto para baixo, levando a desvalorização de sua dívida, por exemplo) e degradação de garantias (situação em que perdem valor de mercado). Também cabe mencionar o risco soberano que pode se apresentar de duas formas: moratória da dívida externa e por imposição de restrições aos fluxos cambiais, o que impede a liquidação de obrigações contratuais.

Aquisição de Ativos de Crédito Privado

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), bem como nos termos do Código ANBIMA de ART, 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 do Veículos de Investimento e com a regulamentação em vigor, serão determinados limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes.

Os limites de crédito 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.

A Gestora, conforme aplicável, adota ainda as seguintes medidas adicionais para mitigação do risco de crédito nos Veículos de Investimento:

- Custódia Qualificada: Os Veículos de Investimento contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na B3 – 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) A possibilidade do investimento em ativo que envolva risco de crédito privado deve estar expressamente prevista para cada Veículo de Investimento em seus documentos regulatórios e, ademais, contar com a aprovação do Diretor de Compliance, Risco e PLD, inclusive quanto ao limite máximo de exposição àquele emissor, sendo certo que a

aprovação não deverá ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor; e

- (ii) A Gestora deverá adquirir para os Veículos de Investimento 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: 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 deverão ser adotados 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.

A Gestora buscará ainda sempre contemplar em suas análises de crédito os seguintes aspectos:

- (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;

- (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).

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

Monitoramento dos Ativos de 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 Diretor de Compliance, Risco e PLD.

Os controles e processos da Gestora são capazes de: (i) fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos Veículos 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 serem objeto de análise pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD; (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.

Avaliação, Aceitação, Formalização e Monitoramento de Garantias

Na medida em que a garantia for relevante para a decisão de investimento, a Gestora deve zelar para que os documentos relativos às garantias estejam atualizados e válidos no momento da aquisição dos ativos de crédito e a Gestora deverá ainda:

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

Por sua vez, os critérios acima indicados serão reavaliadas periodicamente, enquanto os respectivos ativos permanecerem nas carteiras dos Veículos de Investimento. A periodicidade das reavaliações será determinada caso a caso pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD, com base na relevância do ativo e da garantia na avaliação do risco de crédito, não podendo tal periodicidade ser superior a 12 (doze) meses.

Riscos Relacionados ao Investimento em Criptoativos:

Considerando a estratégia de investimento em criptoativos, a Gestora, conforme aplicável, entende como os principais riscos relacionados ao investimento nesta modalidade de ativo, sem prejuízos aos riscos mencionados acima, os dispostos a seguir:

Volatilidade dos Criptoativos e Dificuldade de Cálculo do Preço Justo dos Criptoativos:

Desde a emergência deste mercado, os criptoativos vêm se comportando de maneira altamente volátil, podendo haver a redução significativa do valor dos criptoativos e inclusive risco maior de perda total do capital em comparação a outras modalidades de investimento, inclusive, devido a grande atuação de especuladores neste mercado.

Destaca-se, ainda, que os criptoativos podem estar sujeitos a grande flutuação de seu valor de acordo com o câmbio das moedas nos quais estejam atrelados. Ademais, existe dificuldade de precificação, a valor justo, dos criptoativos, não existindo ainda um consenso sobre sua precificação existindo, desta forma, incertezas quanto a precificação dos ativos presentes nas carteiras dos fundos que investem nesta modalidade de ativos.

Histórico limitado dos Criptoativos e Riscos Decorrente da Regulamentação em Desenvolvimento:

Considerando o surgimento recente dos criptoativos, bem como os rápidos avanços tecnológicos, é difícil prever os riscos de perdas nos quais os criptoativos e os fundos que neles investem estão e/ou podem estar sujeitos. Destaca-se, ademais, que, considerando que se trata de um ativo recente, a regulamentação sobre os criptoativos ainda não está totalmente desenvolvida, inclusive no Brasil, podendo haver alterações na regulamentação acerca do assunto ou ainda variações entre as diversas jurisdições, inclusive, interpretações conflitantes acerca do ativo, havendo desafios jurídicos e operacionais no caso de litígio de caráter multijurisdicional, o que pode afetar negativamente os ativos, por exemplo, devido a aumento nos custos e despesas para manutenção do investimento, ou até mesmo a restrição ou inviabilização do uso destes ativos em algumas jurisdições.

Riscos de Governança:

A governança de muitos sistemas de criptoativos é regida por princípios de software de código aberto, contudo, protocolos muito descentralizados não possuem um órgão central para tomada de decisão. Protocolos mais centralizados, contudo, podem ter as regras de governança muito concentradas, podendo os usuários discordar de atualizações propostas. Neste sentido, as particularidades dos

princípios de governança e as inseguranças em relação a elas podem levar a uma percepção negativa do mercado, o que poderá impactar o mercado de criptoativos.

Riscos de Oferta e Demanda:

O valor dos criptoativos pode sofrer flutuações conforme oferta e demanda, o que é ainda mais sensível considerando a grande atuação de especuladores neste mercado. Destaca-se, ainda, que por vezes existem regras que permitem a emissão de uma quantidade limitada e determinada de criptoativos, gerando escassez do ativo no mercado. Todos estes fatores podem causar oscilações abruptas nos preços dos criptoativos e, conseqüentemente, das cotas dos fundos que investem em criptoativos.

Risco de Custódia dos Criptoativos:

Falhas do custodiante dos criptoativos podem causar problemas na recuperação dos criptoativos ou até mesmo impossibilidade, parcial ou total, de acessá-los. Destaca-se que as transações não são, no geral, unilateralmente reversíveis dependendo da concordância do receptor dos ativos o que pode ter como consequência a impossibilidade de acesso ao criptoativo investido mesmo no caso de roubo ou fraude, por exemplo.

Riscos de Caráter Tecnológico:

Os criptoativos estão expostos a alto risco de caráter tecnológico e operacional considerando sua natureza, sendo, desta forma, altamente afetados por eventuais instabilidades, falhas de programação, ataques cibernéticos à infraestrutura, sistemas e comprometimento de credenciais de acesso dificultando o acesso aos ativos ou perda parcial ou total destes. Destaca-se que os criptoativos são alvos atrativos para ataques cibernéticos, sendo possível que ambientes de negociação suspendam suas negociações devido a roubo, fraude, invasão de segurança, problemas com liquidez ou investigação do governo.

Riscos de Concentração da Carteira:

Considerando o mercado concentrado de criptoativos o risco de concentração da carteira é ainda mais sensível se comparado com outras modalidades de ativos financeiros, podendo não existir, em determinados momentos, oportunidades de diversificação da carteira dos fundos que investem em criptoativos, o que pode impactar negativamente as respectivas carteiras.

Risco do Investimento em Moeda e uso limitado da moeda:

Tratando-se de produto relativamente novo no mercado, os criptoativos não são amplamente adotados como forma de pagamento de bens e serviços, podendo, desta forma, haver recusa por parte de instituições transferência, trocas ou manutenção de contas que façam operações com criptoativos.

Softforks e hardforks:

Devido a *softforks* e *hardforks* novos criptoativos que não foram investidos pelo fundo poderão a compor sua carteira o que poderá influenciar na liquidez, posse e negociação dos criptoativos, sem prejuízo na dificuldade de precificação destes novos ativos.

Risco de Lavagem de Dinheiro, Evasão Fiscal e intervenção governamental:

Considerando que os titulares e destinatários das operações envolvendo criptoativos, em grande parte não são rastreáveis, existindo alto grau de anonimato, é possível que os criptoativos sejam utilizados para operações associadas a atividades criminosas como lavagem de dinheiro, evasão fiscal e outros fins ilícitos, o que pode afetar investidores, na medida que pode levar a entidades governamentais fechar plataformas de negociação e proibir investidores ao acesso e utilização os recursos custodiados nas respectivas plataformas.

Para mitigar os riscos do investimento indireto em criptoativos mencionado acima, a Gestora:

- (i) Avaliará cuidadosamente os criptoativos investidos, que inclui o estudo de mercado, de crédito, de histórico e de reputação dos criptoativos, bem como a avaliação (a) da emissão dos criptoativos; (b) da gestão dos criptoativos; (c) das regras de governança dos criptoativos; (d) dos riscos envolvidos no investimento nos criptoativos, incluindo, mas não limitadamente, os riscos relacionados aos direitos e contratos subjacentes, os riscos de liquidez, os riscos operacionais e cibernéticos, os riscos relacionados à fraude e à lavagem de dinheiro; (e) da custódia dos criptoativos; e (f) das demais características relevantes dos criptoativos investidos; e
- (ii) Avaliará, se for o caso, os prestadores de serviços dos veículos no exterior que tenha como estratégia o investimento em criptoativos e que a Gestora invista ou pretenda investir, verificando, inclusive, as diligências por eles adotadas para a avaliação do

apontado no item “i” acima, bem como analisando: (a) a metodologia e prazo para precificação dos criptoativos adotados; (b) as plataformas de negociação (exchanges) utilizadas para a negociação dos criptoativos; e (c) a forma de mitigação adotada pelos prestadores de serviços dos fundos investidos para cada um dos riscos identificados, conforme aplicável.

No que se refere às plataformas de negociação dos criptoativos (exchanges), a Gestora negociará exclusivamente com plataformas de negociação que estejam submetidas, nas respectivas jurisdições, à supervisão de órgãos reguladores que tenham, reconhecidamente, poderes para coibir práticas ilegais e verificará a adoção de tal prática pelos gestores de veículos no exterior que eventualmente venham a ser investidos pelos veículos sob gestão, conforme mencionado acima.

Observado o disposto acima, a Gestora avaliará se, nas condições exigidas pelas circunstâncias, o gestor dos fundos de criptoativos adota práticas e medidas de mitigação de risco equivalentes às que a Gestora adotaria em sua posição.

A partir dos monitoramentos relacionados aos ativos no exterior mencionados acima, o Diretor de Gestão, juntamente com o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD elaborará um relatório, o qual será enviado, por e-mail - com confirmação de recebimento -, aos demais diretores e sócios da Gestora.

Este relatório irá detalhar: (i) eventuais falhas identificadas no processo de due diligence e os procedimentos adotados para sanar tais falhas; e (ii) eventuais falhas nas diligências adotadas pelos prestadores de serviços dos fundos de criptoativos no exterior investidos pela Gestora devendo o Comitê de *Compliance* e Risco, juntamente com o Comitê de Investimento deliberar sobre o eventual desinvestimento nos referidos fundos de criptoativos no exterior, conforme o caso.

Risco de Liquidez:

Para fins dessa Política, o risco de liquidez significa a possibilidade de os Veículos de Investimento geridos não serem capazes de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas.

Em todo caso, dada a relevância do risco de liquidez e seu impacto na relação de risco versus retorno dos ativos, a Gestora em conformidade com as novas Regras Anbima de Liquidez apresenta no Anexo II desta Política seu Manual de Gestão de Risco de Liquidez (“Manual”), estabelecendo as diretrizes

e controles necessários para o gerenciamento do risco de liquidez inerentes às atividades dos Veículos de Investimento sob sua gestão, conforme o caso. Os seguintes controles de liquidez dos fundos de investimentos oferecidos ao mercado:

Risco Regulatório:

Risco apresentado uma vez que a atividade de gestão dos Veículos de Investimento desempenhada pela Gestora éexaustivamente regulada pela CVM e autorregulada pela ANBIMA, sendo que, em decorrência da atuação de seus Colaboradores no desempenho de suas respectivas funções, a Gestora pode vir a sofrer questionamentos ou sanções no eventual caso de ser identificado qualquer descumprimento de normativos.

De forma a mitigar tais riscos, além da própria atuação ativa da Área de Risco e *Compliance* na fiscalização das atividades, a Gestora fornece aos seus Colaboradores toda as políticas e manuais internos, os quais possuem os princípios, valores e regras internas da Gestora, e, ainda, as regras aplicáveis às atividadespor ela desempenhadas.

Além disso, a Gestora possui relevante preocupação e cuidado na triagem e na contratação de seus Colaboradores, bem como proporciona a todos osColaboradores treinamentos iniciais e periódicos de *Compliance*, e dissemina sempre uma cultura de respeito aos normativos e boa-fé no desempenho das atividades.

Risco Legal:

O Risco Legal decorre do potencial questionamento jurídico da execução dos contratos, processos judiciais ou sentenças contrárias ou adversas àquelas esperadas pela Instituição e que possam causar perdas ou perturbações significativas que afetem negativamente os processos operacionais e/ou a organização da Instituição.

Também, o Risco Legal compreende a parca legislação internacional sobre o mercado de criptoativos, incidindo, especialmente, sobre os processos de emissão, negociação, *suitability*, custódia e marketing dos criptoativos.

No que tange os criptoativos, a Gestora buscará investir em ativos financeiros de alta liquidez negociados em mercados organizados, principalmente em ativos negociados no exterior e que, por sua vez, sejam, predominantemente cotas de fundos de investimento que invistam em ativos digitais.

Destaca-se que a Gestora, observará a regulamentação nacional expedida e buscará adotar o padrão internacional, inclusive, quanto à proteção do investidor no âmbito dos criptoativos adequando, inclusive, sua equipe, sistema de risco e suas políticas, conforme determinações regulamentares e conforme entenda pertinente.

A Gestora ainda conta com assessoria jurídica terceirizada e especializada para mitigar o risco legal na execução de suas operações e contratos.

Risco de Imagem:

Este risco decorre da publicidade negativa, verdadeira ou não, em relação à prática da condução dos negócios da Gestora, gerando declínio na base de clientes, litígio ou diminuição da receita.

A Gestora vislumbra nos meios de comunicação um canal relevante de informação para os diversos segmentos da sociedade e está aberta a atender suas solicitações, sempre que isso for possível e não existirem obstáculos legais ou estratégicos, que serão explicitados aos jornalistas quando ocorrerem.

Para mitigar o risco de imagem, a comunicação com os meios de comunicação será supervisionada pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD, sendo que apenas os Colaboradores previamente autorizados pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD poderão tratar diretamente com os meios de comunicação em nome da Gestora.

Risco Operacional:

O Risco Operacional corre pela falta de consistência e adequação dos sistemas de informação, de processamento e de operações ou por falhas nos controles internos. Esse risco advém também de fragilidades nos processos, que podem ser geradas pela falta de regulamentação interna e/ou pela ausência de documentação sobre políticas e procedimentos. Essas situações podem conduzir a eventuais erros no exercício das atividades e resultar em perdas inesperadas.

O risco operacional é tratado através de procedimentos frequentes de validação dos diferentes sistemas/planilhas em funcionamento na Gestora, tais como: programas computacionais, sistema de telefonia, Internet, entre outros. As atividades de controle operacional consistem no controle e boletagem das operações, cálculo paralelo de cotas dos fundos sob sua gestão, efetivação das

liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada investidor.

A Gestora conta também com um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos a serem seguidos, no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade operacional por problemas técnicos. Foram estipulados estratégias e planos de ação com o intuito de garantir que os serviços essenciais da Gestora sejam devidamente identificados e preservados no caso de um imprevisto ou um desastre.

7. Vigência e Atualização

Esta Política será revisada **anualmente**, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência. Esta Política se encontra registrada na ANBIMA em sua versão integral e atualizada, estando disponível para consulta pública.

A metodologia para gestão de liquidez encontra-se em consonância com a legislação em vigor, notadamente, a Resolução CVM nº 21, o Ofício CVM/SIN 2/2015, assim como o Código ANBIMA de ART, e as regras e procedimentos expedidos pela ANBIMA que versarem sobre o tema.

Sempre que atualizada, a Gestora deverá, em até 15 (quinze) dias corridos contados de sua alteração: (a) registrar a Política junto à ANBIMA; (b) enviá-la aos respectivos Administradores Fiduciários dos fundos, destacando quais foram as alterações realizadas; e (c) publicar a versão completa e atualizada em seu website.

Última atualização	
Data	Responsável
20 de março de 2024	Diretor de <i>Compliance</i> , Risco e PLD.

ANEXO I - QUADRO RESUMO

O presente Anexo é aplicável a todos os fundos geridos pela Gestora, podendo haver ajustes nos limites para alguns fundos de forma a se adequar à realidade dos ativos investidos.

LIMITES	MB ASSETS
VAR Paramétrico Diário	Max. 10% (intervalo de confiança 95; EWMA com lambda de 0,94, Amostragem 252 dias)
Stress Máximo	40%
Drawdown Máximo Diário	10% de perda, no VaR Histórico (pegamos o pior caso histórico com as posições atuais para dimensionar o posicionamento do fundo)
Stop-Loss	Todos os modelos desenvolvidos pela MB Assets possuem limites de risco definidos.
Limite de Margem	Max. 80% do patrimônio do fundo em utilização de margem somado a ativos que consomem caixa (exemplo: ações, opções, etc).
Alvo de liquidez para os fundos	Intervalo entre 15-20% dos fundos em operações compromissadas de 1 dia, cujo lastro é em títulos públicos e intervalo de 40-50% do patrimônio dos fundos investidos em títulos públicos pós-fixados.
Concentração por ativo	Utilizando a média móvel de 30 dias sobre o volume negociado de cada ativo, não ultrapassamos por política 5% desse volume médio negociado

Concentração por cotista	Máximo 15%
Simulação de resgates	Realizamos simulações de resgates nos fundos para os próximos 30 dias.

ANEXO II - MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

1. Regras Gerais Escopo

As regras e metodologias descritas no presente Manual serão adotadas exclusivamente para os fundos constituídos na forma de condomínio aberto, nos termos da Instrução CVM nº 555. Este Manual não será aplicável nas seguintes hipóteses:

- Fundos Exclusivos: Fundo destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor;
- Fundos Reservados: Fundo destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário ou que pertençam a um mesmo conglomerado ou grupo econômico, ou que, por escrito, determinem essa condição;
- Fundos Fechados: Fundo constituído sob a forma de condomínio fechado em que

as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração; e

- Fundos Estruturados: Fundos que não são regulados primariamente pela Instrução CVM nº 555, tais como: fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), fundos de investimento em participações (FIPs), fundos de investimento imobiliários (FIIs), fundos de índice (ETFs), dentre outros.

Fontes de Informação e Ferramentas de Controle de Liquidez

O controle da liquidez do ativo e passivo dos fundos é realizado por meio de planilhas proprietárias e de sistemas terceirizados contratados pela Gestora. De acordo com suas características específicas, os fundos devem operar com montante suficiente da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos.

Adicionalmente, com o auxílio de ferramentas para auxiliar na gestão do risco de liquidez, conforme identificadas em seu Formulário de Referência, bem como tendo amplo acesso a relatórios de análise e dados quantitativos publicados por diversas instituições (e.g., Bloomberg, ANBIMA, B3, BACEN etc.), são gerados relatórios em periodicidade mensal de exposição ao risco de liquidez para cada Fundo.

A Área de Risco e *Compliance* também realiza um monitoramento após o fechamento dos mercados de cada dia, a fim de apurar a consonância dos investimentos de tais veículos aos *Soft Limits* e *Hard Limits* estabelecidos.

Fechamento dos Mercados e Situações Especiais de Iliquidez

O fechamento dos mercados geralmente ocorre em cenários de instabilidade e impede a negociação dos ativos geridos pela Gestora (e.g., negociações de ativos listados em mercado de bolsa e balcão).

Neste sentido, na hipótese de fechamento dos mercados ou em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a Gestora poderá solicitar ao administrador fiduciário a declaração de fechamento do fundo para a realização de resgates, observadas todas as disposições regulatórias aplicáveis a tal medida.

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

2. METODOLOGIA DO PROCESSO DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ

Premissas

Para cada fundo sob gestão, de forma individualizada, a Gestora estabelece indicadores de liquidez visando assegurar a compatibilidade entre as estimativas de demanda e oferta de liquidez dos fundos, considerando as diferentes características de cada fundo, o seu perfil de passivo e de ativo no que se refere às suas carteiras e estratégias, além dos mercados em que operam.

A demanda por liquidez estimada incluirá, necessariamente, as ordens de resgate já conhecidas e que se encontram pendentes de liquidação, além da análise do passivo dos fundos.

Ainda nesse sentido a Gestora observará: (i) percentual alvo de liquidez para os fundos; (ii) Simulações de resgate; (iii) Perfil do público-alvo do fundo; (iv) Política de investimentos do fundo.

Cada indicador se referirá a um horizonte de tempo (“Horizonte de Análise”), entendido como o período para o qual serão estimadas a demanda e a oferta de liquidez. O Horizonte de Análise de liquidez dos fundos deverá considerar:

- (i) Os prazos de cotização e liquidação de resgates dos fundos;
- (ii) O ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é ofertada em datas fixas;
- (iii) As estratégias seguidas pela Gestora; e
- (iv) A classe de ativos em que os fundos podem investir.

Caso o prazo para pagamento de resgates previsto nos regulamentos dos fundos seja inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis, serão observadas, minimamente, para fins de análise, as janelas de resgate estabelecidas em regulamento, e a janela de 63 (sessenta e três) dias úteis. Na hipótese de o prazo para pagamento de resgate dos fundos ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, será observado, no mínimo, o prazo de resgate estabelecido em regulamento.

Adicionalmente, a Gestora analisará janelas intermediárias, de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis, até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário. A análise das janelas intermediárias se atentará, ainda, ao volume de liquidez dos fundos, às características de produto, e à dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

Aferição de Liquidez

Observados os Horizontes de Análise, para avaliação quantitativa do montante a Gestora considera também os seguintes fatores para estabelecimento de limites de liquidez para cada fundo (*Soft Limits* e *Hard Limits*, conforme detalhados abaixo):

- a. Proporção de ativos líquidos na carteira do fundo;
- b. Histórico das captações e resgates;
- c. Volume do Patrimônio Líquido; e
- d. Prazo de Resgate

Esgotamento dos Ativos (Controle do Número de Dias para Zeração)

Adicionalmente à avaliação de tais informações, a Gestora avalia o tempo necessário para a liquidação do portfólio de cada fundo, tomando como base as informações de volume dos ativos negociados em mercado (quando disponível).

Critérios: Este indicador consiste na construção de uma curva de liquidação dos ativos da carteira – construída por fundo – que demonstra o percentual do patrimônio do fundo que se transforma em caixa a cada dia utilizando as premissas expostas anteriormente de volume máximo em um dia. Os ativos depositados em margem são liberados à medida que as demais posições do fundo são liquidadas.

Metodologia:

$$\text{Volume máximo em 1 dia} = x\% \times \text{Média}(\text{Volume}_{D-21}; \text{Volume}_{D-20}[\dots] \text{Volume}_{D0});$$

O risco de liquidez para cada ativo é definido pelo Número de Dias para a Zeragem (NDZ). O NDZ é a razão entre o tamanho da posição e o volume de máximo em um dia.

Adicionalmente à avaliação de tais informações, a Gestora também analisa o total de títulos que podem ser liquidados para o pagamento de ajustes diários dos contratos e/ou resgate de cotas (“Títulos Livres”), o qual é obtido pelo total de títulos em carteira menos os títulos utilizados para atender exigências de margens, garantias das contrapartes, pagamentos de ajuste baseado nos cenários de estresse definidos pela Área de Risco e Compliance e possibilidade de aumento do haircut¹ dos ativos depositados como margem ou garantia.

Base da definição dos cenários: Os dados históricos utilizados para mensuração da liquidez são obtidos em fontes públicas ou fornecedores de dados de mercado independentes, tais como B3, Banco Central, ANBIMA e Bloomberg.

Percentual Mínimo de Alocação em Ativos Líquidos (Caixa)

A exposição máxima a ativos ilíquidos será determinada para cada fundo de acordo com sua respectiva estratégia, sem prejuízo disto, a Gestora buscará operar com, no mínimo, 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido dos fundos alocado em ativos de alta liquidez para fazer frente a solicitações de resgate e pagamento de despesas ordinárias, observado que o percentual acima poderá ser alterado, desde que de forma fundamentada, pelo Diretor de *Compliance*, Risco e PLD.

Procedimento

Observados os parâmetros descritos acima são estabelecidos, no momento de constituição de cada fundo, limites máximos de utilização do caixa, bem como para a exposição máxima à ativos ilíquidos (*Soft Limits* e *Hard Limits*, conforme detalhados abaixo).

Os *Soft Limits* e *Hard Limits* aplicáveis de cada fundo são definidos de acordo com as Premissas descritas acima e deverão ser previamente aprovados pelo Comitê de *Compliance* e Risco, além de ser objeto de monitoramento permanente pela Área de Risco e *Compliance*. Os *Soft Limits* e *Hard Limits* deverão ser revistos em periodicidade mensal e sempre que a Área de Risco e *Compliance* entender necessário (e.g., em situações excepcionais de volatilidade e iliquidez do mercado).

Tais limites serão apurados em conjunto com o processamento de risco das estratégias. Assim, com base nas informações obtidas e armazenadas nas ferramentas mencionadas acima, periodicamente são gerados relatórios de liquidez pela Área de Risco e *Compliance*, os quais são enviados para a Equipe de Gestão, visando aferir a adesão de cada fundo aos limites de liquidez a ele aplicáveis.

Soft limits

Os *Soft Limits* são considerados o alerta inicial para situações ainda sanáveis mediante atuação da Gestora. Trata-se de situações em que o limite de liquidez do fundo ainda não foi efetivamente atingido, contudo, já estabelece a necessidade de alertar a Equipe de Gestão a fim de que esta tome as medidas necessárias para promover a alocação em posições de maior liquidez para geração de caixa.

Sem prejuízo dos relatórios períodos da Área de Risco e *Compliance*, na hipótese em que um *Soft Limit* for atingido, a Área de Risco e *Compliance* deverá circular um e-mail para conhecimento da Equipe de Gestão (com cópia para o Diretor de Gestão) a fim de evitar que o *Hard Limit* seja alcançado.

As variáveis e premissas utilizadas pela Gestora para definição dos *Soft Limits* de cada fundo se encontram descritas no item “Premissas” e nos resultados da metodologia de Aferição de Liquidez.

Soft Limit - Diferença entre Ativos Líquidos e Resgates estimados para o vértice = 20%

Hard limits:

Trata-se do alerta posterior à efetiva ocorrência de evento incomum de liquidez, portanto, mais severo, pois impacta também a atuação de demais prestadores do fundo (tal como o administrador fiduciário).

As variáveis e premissas utilizadas pela Gestora para definição dos *Hard Limits* de cada fundo se encontram descritas “Premissas” e nos resultados da metodologia de Aferição de Liquidez.

Hard Limit - Diferença entre Ativos Líquidos e Resgates estimados para o vértice = 0%

Plano de ação no caso de Rompimento de Limites

Caso algum *Hard Limit* seja extrapolado, o Diretor de *Compliance*, Risco e PLD notificará imediatamente o Diretor de Gestão para que realize o reenquadramento na menor periodicidade possível, preferencialmente a partir da abertura dos mercados do dia seguinte.

Adicionalmente, a Área de Risco e *Compliance* deverá tomar as seguintes providências, em linha com a orientação do Diretor de *Compliance*, Risco e PLD:

- (i) notificar imediatamente a Equipe de Gestão e solicitar as devidas justificativas a respeito do da violação do *hard limit*;
- (ii) estabelecer plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras dos fundos aos limites de liquidez aplicáveis a cada carteira e previstos neste Manual;
- (iii) comunicar o administrador fiduciário quando o rompimento de limites representar a iminência de descumprimento da regra de resgate do fundo; e
- (iv) avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Gestora.

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD decidirá sobre a aceitação da justificativa da Equipe de Gestão objeto do item “(i)” acima. Em casos extremos, se necessário, o próprio Diretor de *Compliance*, Risco e PLD estará autorizado a executar o reenquadramento da carteira ao *Hard Limit* violado exclusivamente buscando a adequação do fundo e proteção aos investidores.

Gestão de Liquidez de Forma Global

A Gestora estabeleceu a metodologia de gerenciamento do risco de liquidez dos fundos com base na realização de análises preventivas e detectivas que levam em consideração indicadores de *Soft Limits* e *Hard Limits* aplicáveis, individualmente, a cada fundo sob gestão.

Sem prejuízo da verificação individualizada, a Área de Risco e *Compliance* poderá, sempre que julgar necessário, realizar uma análise de liquidez dos ativos que compõem a carteira dos fundos em uma perspectiva global de todos os fundos sob sua gestão, visando aferir se a oferta de liquidez do conjunto de ativos que compõem as carteiras de seus fundos é suficiente para fazer face à demanda por liquidez gerada pelo conjunto de cotistas.

Testes Periódicos

Observadas as premissas descritas acima, a análise de liquidez dos ativos dos fundos será realizada pela Gestora considerando a metodologia de Esgotamento dos Ativos (Controle do Número de Dias para Zeragem), conforme acima indicado.

De forma suplementar, os relatórios periódicos preparados pela Área de Risco e *Compliance* também abordam os seguintes aspectos:

- (i) a avaliação acerca da cotização dos fundos;
- (ii) resultados dos testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos e suas obrigações; e
- (iii) a avaliação da disponibilidade mínima de recursos que seja compatível com o perfil de obrigações dos fundos.

ANEXO III – ORGANOGRAMA DA ÁREA DE RISCO E COMPLIANCE

