



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

JUNHO/2025

ÍNDICE

Capítulo I - Objetivo e Abrangência.....	4
Capítulo II - Regras Gerais.....	5
Seção I – Responsabilidade.....	5
Seção II – Reportes ao Administrador Fiduciário e à CVM.....	6
Seção III – Estrutura Funcional.....	7
Seção IV – Identificação e Monitoramento de Riscos.....	8
Comitê de Risco e Liquidez.....	10
Capítulo III – Riscos.....	11
Seção I – Risco de Mercado.....	11
VaR – Value at Risk.....	11
Stress Test.....	12
Drawdown (DD).....	13
Teste de Aderência.....	13
Seção II – Risco de Crédito e Contraparte.....	14
Conceito.....	14
Contexto Operacional.....	14
Seleção de Contrapartes.....	14
Formalização de Avaliações envolvendo Ativos de Crédito Privado.....	15
Regras Gerais.....	15
Aquisição de Ativos de Crédito Privado.....	16
Rating.....	18
Aquisição de Crédito Privado no Exterior.....	18
Monitoramento dos Ativos de Crédito Privado.....	19
Exceções.....	20
Seção III – Risco de Concentração.....	20
Seção IV – Risco Operacional.....	21
Seção V – Risco de Liquidez.....	21
Seção VI – Investimento no Exterior.....	21
Seção VII - Risco de Patrimônio Líquido Negativo.....	24
Seção V – Risco de Capital.....	25
Risco de Capital e Ativos Financeiros no Exterior.....	25
Apêndices.....	27
Limites de Risco de Mercado.....	27
Histórico de Atualizações.....	27



CAPÍTULO I - OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

O objetivo da presente Política de Gestão de Riscos ("Política") é amparar a área de risco da ASSET1 CRÉDITO INVESTIMENTOS LTDA. e da ASSET1 INVESTIMENTOS S.A. (conjuntamente denominadas "GESTORAS"), que têm como função monitorar a exposição das classes de CLASSES de investimento e demais veículos sob sua gestão (caso referido no singular "CLASSE", e quando mencionado no plural "CLASSES") aos fatores de risco inerentes aos investimentos realizados.

Nesta Política estão relacionados os critérios e parâmetros utilizados para gerenciamento dos tipos de riscos de mercado e de liquidez, conforme descritos abaixo, e seus pontos de controle.

AS GESTORAS possuem métodos para gerenciamento dos riscos apontados nesta Política, sendo que a administração de risco tem como valor principal a transparência e a busca da adequação às políticas de investimentos e conformidade com a legislação vigente. Os riscos que as CLASSES podem incorrer são controlados e avaliados pela área de risco.

Seção I – Base Legal aplicável às GESTORAS

São as principais normas aplicáveis às atividades das GESTORAS:

- (i) Resolução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada ("Resolução CVM 21");
- (ii) Resolução CVM nº 50, de 31 de agosto de 2021, conforme alterada ("Resolução CVM 50");
- (iii) Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM 175") e seus anexos normativos;
- (iv) Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 05/2014;
- (v) Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("Anbima") de Ética ("Código Anbima de Ética");
- (vi) Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros ("Código de AGRT");
- (vii) Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, especialmente seu Anexo Complementar III ("Regras e Procedimentos do Código de AGRT") e
- (viii) Demais manifestações e ofícios orientadores dos órgãos reguladores e autorregulados aplicáveis às atividades das GESTORAS.



Seção II – Interpretação e Aplicação da Política

Para fins de interpretação dos dispositivos previstos nesta Política, exceto se expressamente disposto de forma contrária: (a) os termos utilizados nesta Política terão o significado atribuído na Resolução CVM 175; (b) as referências a CLASSES abrangem as Classes e Subclasses, se houver; (c) as referências a regulamento abrangem os anexos e apêndices, se houver, observado o disposto na Resolução CVM 175; e (d) as referências às Classes abrangem os CLASSES ainda não adaptados à Resolução CVM 175.

As disposições da Política são aplicáveis as CLASSES constituídas após o início da vigência da Resolução CVM 175 e as CLASSES constituídas previamente a esta data que já tenham sido adaptados às regras da referida Resolução. Com relação as CLASSES constituídas antes da entrada em vigor da Resolução CVM 175, as GESTORAS e as CLASSES permanecerão observando as regras da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada ("Instrução CVM 555"), e de outras instruções aplicáveis às diferentes categorias de CLASSES sob gestão, especialmente, no que diz respeito às responsabilidades e atribuições das GESTORAS, enquanto GESTORAS da carteira das CLASSES, até a data em que tais CLASSES estejam adaptadas às disposições da Resolução CVM 175.

CAPÍTULO II - REGRAS GERAIS

Seção I – Responsabilidade

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do Diretor de Compliance, Risco e PLD ("Diretor de Risco") em seu Estatuto Social, na qualidade de diretor estatutário das GESTORAS.

O Diretor de Risco, com o suporte da Área de Risco, deverá verificar o cumprimento desta Política e apresentar ao Comitê de Risco os parâmetros atuais de risco das carteiras.

Os relatórios de risco relacionados a cada carteira são produzidos conjuntamente entre a área de riscos e a área de investimentos em bases, no mínimo, mensais.

As diretrizes estabelecidas nesta Política, quanto a decisão das métricas e ferramentas de controle a serem utilizadas, bem como os procedimentos no caso de verificação de qualquer inobservância, ficam a cargo do Diretor de Risco, em conjunto com a Área de



Risco, que deverão sempre apresentar ao Comitê de Risco. Ainda, é dever destes a revisão e, eventualmente, a redefinição dos limites de riscos e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela área de risco. Dessa forma, caso o Diretor de Risco identifique uma necessidade extraordinária de revisão de limites ou redefinição de métricas e parâmetros, por conta de fatores internos ou externos, deverá assim fazê-lo e comunicar imediatamente o Comitê de Risco sobre as medidas adotadas e eventuais novos limites e/ou métricas.

Sem prejuízo, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado 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 Investimentos e do Diretor de Risco.

As GESTORAS são as responsáveis pela observância dos limites de composição e concentração de carteira, exposição a risco de capital e de concentração em fatores de risco, conforme estabelecidos na Resolução CVM 175 e no documento regulatório de cada Classe.

Nesse sentido, a avaliação de responsabilidade das GESTORAS deverá levar sempre em consideração os riscos inerentes às aplicações nos mercados de atuação das Classes e a natureza de obrigação de meio de seus serviços de gestão de recursos de terceiros.

Por fim, a área de risco deve atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências aos gestores frente a eventuais desenquadramentos de limites normativos e aqueles estabelecidos internamente.

Seção II – Reportes ao Administrador Fiduciário e à CVM

As GESTORAS deverão informar qualquer desenquadramento da Classe ao administrador fiduciário para que este realize o respectivo reporte à CVM, observando os prazos e o detalhamento abaixo:

a. Desenquadramento Ativo: As GESTORAS deverão informar imediatamente ao administrador a identificação de um desenquadramento ativo e o administrador deve informar à CVM caso a carteira de ativos permaneça desenquadrada por 10 (dez) dias úteis consecutivos, até o final do dia útil seguinte ao encerramento do prazo, bem como informar seu reenquadramento tão logo verificado. Caso o desenquadramento persista



pelo prazo acima, as GESTORAS deverão encaminhar à CVM um plano de ação para o reenquadramento da carteira da Classe, no mesmo prazo de 10 (dez) dias úteis consecutivos, de modo isolado ou conjuntamente ao expediente do administrador.

b. Desenquadramento Passivo: Caso o desenquadramento passivo se prolongue por 15 (quinze) dias úteis consecutivos, ao final desse prazo as GESTORAS devem encaminhar à CVM suas explicações para o desenquadramento.

c. Reenquadramento da Classe: As GESTORAS devem imediatamente informar o reenquadramento da carteira ao administrador para que este informe à CVM tão logo ocorrido.

É o administrador fiduciário que enviará tais comunicados, como agente responsável operacionalmente pelo envio à CVM, ainda que tenham sido elaborados ou providenciados pelas GESTORAS, como participante responsável pela produção e elaboração do documento em questão.

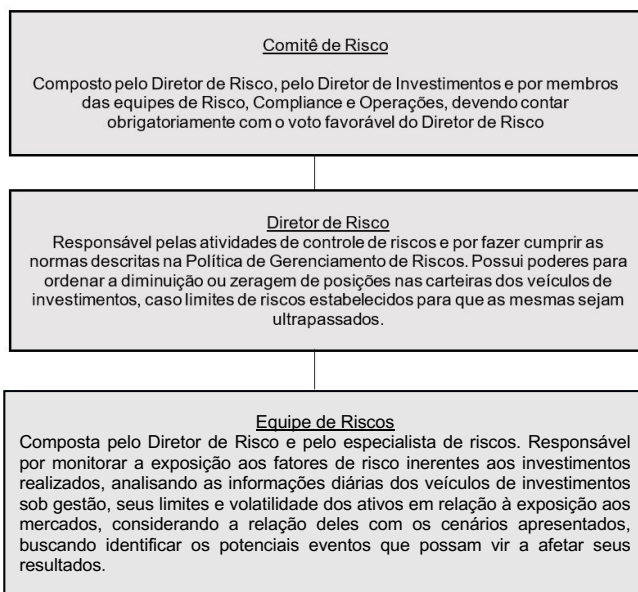
Seção III – Estrutura Funcional

A equipe de Risco, composta atualmente por dois analistas, é responsável pelo acompanhamento dos parâmetros de liquidez com base na modelagem de cenários utilizando informações de mercado e limites estabelecidos juntamente com o Diretor de Risco, a quem reportam todas as análises.

Além de supervisionar os resultados dos controles de risco de liquidez, o Diretor de Risco é responsável por aprovar os limites de liquidez propostos e determinar as diretrizes a serem seguidas nos procedimentos utilizados para controle de risco de liquidez.

As diretrizes estabelecidas nesta Política, a decisão das métricas e ferramentas de controle a serem utilizadas, bem como os procedimentos no caso de verificação de qualquer inobservância, ficam a cargo do Diretor de Risco, que deverá sempre as apresentar ao Comitê de Risco. Ainda, é dever do Diretor de Risco a revisão e, eventualmente, a redefinição dos limites de riscos e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela área de risco. Dessa forma, caso o Diretor de Risco identifique uma necessidade extraordinária de revisão de limites ou redefinição de métricas e parâmetros, por conta de fatores internos ou externos, deverá assim fazê-lo e comunicar imediatamente o Comitê de Risco sobre as medidas adotadas e eventuais novos limites e/ou métricas.





Seção IV – Identificação e Monitoramento de Riscos

A área de risco realiza o monitoramento dos principais riscos relacionados aos veículos sob gestão das GESTORAS. Com o auxílio do sistema Lote45 e de planilhas proprietárias e, sob supervisão do Diretor de Risco, são gerados relatórios mensais de exposição a riscos para cada carteira sob gestão, sem prejuízo do acompanhamento diário das carteiras, em especial quanto aos riscos de liquidez e de mercado.

Caso algum limite objetivo seja extrapolado, o Diretor de Risco notificará imediatamente o Diretor de Investimentos, para que, conforme o caso, seja realizado o reenquadramento a partir da abertura dos mercados do dia seguinte.

Na inobservância de quaisquer procedimentos definidos na Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Risco deverá adotar as medidas necessárias com o objetivo de:

- (i) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras à Política vigente; e



- (ii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados.

Em quaisquer casos, o Diretor de Risco está autorizado a ordenar a compra/venda de posições para fins de reenquadramento das carteiras.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Riscos de Mercado e Liquidez será revisada pela área de Compliance e área de Riscos a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: **www.asset1.com.br**.

Caso ocorra alguma divergência em relação aos parâmetros de monitoramento estabelecidos nesta Política, o Diretor de Investimentos será imediatamente informado pelo Diretor de Risco para que tome as medidas necessárias e os parâmetros sejam restabelecidos. Nesse sentido, ao identificar um potencial situação de risco, o Diretor de Risco deverá solicitar ao Diretor de Investimentos um plano de ação para reenquadramento das carteiras, sem prejuízo da adoção de medidas adicionais a serem determinadas pelo Diretor de Risco.

Ainda, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Diretor de Investimentos e do Diretor de Risco.

Todas as decisões relacionadas à presente Política tomadas pelo Diretor de Risco ou pelo Diretor de Investimentos, conforme o caso, devem ser formalizadas em ata ou e-mail e todos os materiais que documentam tais decisões serão mantidos arquivados por um período mínimo de 5 (cinco) anos e disponibilizados para consulta, caso sejam solicitados, por exemplo, por órgãos reguladores.

Além da plataforma de gestão de riscos (mercado e liquidez) **LOTE45**, são utilizadas ferramentas proprietárias de gestão de liquidez baseadas em modelos matemáticos publicados em documentos acadêmicos de alto impacto e validados no mercado ao longo dos anos. A equipe de Risco acompanha diariamente o comportamento das análises e se certifica da adequação de todos os parâmetros.



Em casos atípicos desfavoráveis ou catastróficos, o Comitê de Investimentos tomará decisões para o gerenciamento da crise sendo amparados por suporte integral e resultados de análises de toda a equipe de Risco e, quando necessário, das Áreas de Compliance e Operações.

Comitê de Risco e Liquidez

Na composição do Comitê deverá ter sempre um representante da área de Risco, Compliance e/ou Gestão, dependendo do tema, e o Diretor de Risco.

As reuniões ordinárias têm periodicidade mensal e as reuniões extraordinárias são convocadas quando há consumo acima de 70% do orçamento de algum limite de risco pré-estabelecido. Além disso, o Diretor de Risco pode convocar uma reunião extraordinária do Comitê de Risco sempre que julgar necessário.

Em princípio, após apresentadas as informações pertinentes, uma decisão é tomada pelo Diretor de Risco e, estando todos de acordo, não se faz necessária votação.

Em caso de votações, as decisões são tomadas por maioria de votos, respeitando o poder de veto.

As áreas de Risco, Compliance, Operações e Gestão atuam juntas no monitoramento e mitigação do risco de liquidez.

O Diretor de Investimentos e o Diretor de Risco possuem poder decisório, mas qualquer decisão deve contar, necessariamente, com o voto favorável do Diretor de Risco.

A função de cada área e de seus membros está definida de forma que exista independência e complementaridade entre a atuação de cada um dos membros das equipes de Risco, Gestão e Operações.

Como os limites são sempre previamente estabelecidos e os membros responsáveis pelo Compliance possuem poder de veto, fica assegurada a integridade das decisões e independência dos votos aferidos durante as tomadas de decisão.

Sempre que houver evento de extrapolação de limite, ou algum limite estiver próximo de ser rompido, é convocado um Comitê de Risco extraordinário para deliberar sobre os



planos de ação a serem seguidos e medidas pontuais a serem tomadas para os eventos e adequar os limites dentro de uma margem segura.

CAPÍTULO III – RISCOS

Seção I – Risco de Mercado

O risco de mercado é entendido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuação nos valores de mercado de posições detidas pelas carteiras.

AS GESTORAS possuem sistemas de monitoramento de risco de terceiros e planilhas proprietárias que apoia o controle de risco de mercado. Ainda vale destacar que cada carteira sob gestão pode possuir estratégias de investimento e monitoramento de risco particulares.

O controle efetivo do risco será feito com base no VaR Paramétrico e no Stress Test, contudo as outras medidas de risco aqui descritas são ferramentas importantes para a avaliação geral de risco das carteiras. Além disso, a área de risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras em caso de descumprimento de limites, e informará o Diretor de Risco para que as medidas cabíveis sejam adotadas, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação de riscos, a ser ponderado pelo Diretor de Risco.

VaR – Value at Risk

O conceito de VaR é muito disseminado nos principais centros financeiros mundiais e permite que o risco de mercado possa ser representado por um único valor monetário, indicando a perda máxima esperada com um certo nível de confiança e para um determinado horizonte de investimento. É realizado o VaR estatístico com o intervalo de confiança e horizonte de tempo adequado para cada carteira, supondo distribuição normal de retornos. As principais modalidades de VaR utilizadas pelas GESTORAS são:

- VaR Paramétrico: Esta metodologia assume uma distribuição normal dos retornos diários e é determinado um nível de confiança para o cálculo da perda diária esperada. A matriz de variância-covariância é continuamente reestimada usando o modelo EWMA (média móvel ponderada exponencial com fator de decaimento) para uma janela de móvel de “n” dias de modo que os retornos diários mais recentes tenham maior peso na amostra.



- VaR Histórico: Esta metodologia não assume nenhuma distribuição de probabilidade para os retornos diários. Neste caso são considerados os cenários históricos de preços observados numa janela dos últimos “n” dias dos Ativos Financeiros que compõe a carteira. O resultado em um percentil da amostra dos retornos da carteira é o apontado como o VaR histórico.

A formulação matemática do VaR é a seguinte:

- $VaR_{\alpha}(PnL) = q_{\alpha}^{-}(PnL) = \min\{x \in \mathbb{R} : \mathbb{P}[PnL \leq x] \geq \alpha\}$

Nas GESTORAS usamos a seguinte parametrização:

- α : nível de confiança = 5%;
- Modelo paramétrico, distribuição de retornos normal com média zero, horizonte de 1 dia: $N(0, \sigma)$;
- Volatilidade (σ) com suavização exponencial (EWMA), com fator de decaimento $\lambda=0.94$;
- Modelo normal multivariado composto pelos fatores primitivos de risco da carteira: $\sigma = w^T \Sigma w$, onde Σ é a matriz de variância-covariância e w é o peso de cada fator de risco.

Stress Test

O Stress Test, ou pior cenário, consiste em simular o pior retorno da carteira de acordo com seu comportamento histórico, para um horizonte de tempo pré-definido.

O Stress Test é uma ferramenta importante para complementar o processo de gerenciamento de risco, principalmente em situações de grandes oscilações no mercado nas quais a volatilidade usual não reflete propriamente o risco incorrido.

Para aplicar o Stress Test, existem algumas metodologias:

- Cenários Históricos: consiste em realizar o teste de stress utilizando-se as taxas e preços referentes a situações de stress ocorridas no passado.
- Cenários Probabilísticos: consiste em dar choques nas taxas/preços dos ativos levando em consideração o fator probabilístico do intervalo de confiança superior



ao usual e sua respectiva volatilidade bem como contemplar cenários com correlações diversas das estipuladas no cálculo do VaR Estatístico.

- Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem eventualmente ser definidos pelo Diretor de Risco caso nenhuma das duas alternativas acima seja entendida adequada.

As GESTORAS utilizam o modelo de teste de estresse do sistema **LOTE45**.

O cenário “Macro Stress” disponibilizado por esta ferramenta é baseado na metodologia utilizada para cálculo de margem da BMF (“Um modelo de teste de stress menos subjetivo e mais abrangente”, link), este modelo consiste em utilizar choques de estresse para diferentes primitivas de risco e combiná-los em cenários julgados plausíveis de acontecerem. As primitivas de risco utilizadas neste cálculo são aquelas consideradas primitivas macro que são: Índice Bovespa, moedas e curvas de juros Brasil.

Drawdown (DD)

O *drawdown rolling 12 months* estima a maior perda acumulada pela carteira, com base em dados de uma janela móvel de 12 meses. Este indicador que evidencia a maior perda ocorrida desde um ponto de alta (pico) até um ponto de mínima em uma série temporal de preços em um intervalo móvel de 12 meses:

$$MDD(T) = \max_{\tau \in (0,T)} \left[\max_{t \in (0,\tau)} X(t) - X(\tau) \right]$$

O DD é expresso em termos percentuais e calculado como: (Valor do mínimo / Valor do máximo) -1

Teste de Aderência

O *backtest* é uma ferramenta estatística utilizada para verificar a coerência entre os valores de perdas previstos contra os valores observados. Nas GESTORAS, uma abordagem é baseada na quantidade de exceções, desta forma, utilizando um nível de confiança de 5%, espera-se que em um ano (252 observações) ocorra, em média, 12 dias com perdas observadas maior que o VaR. Para verificar se o número de exceções está de acordo com esse valor esperado e se o modelo continua válido ou não, utiliza-se o teste de proporção de falhas de *Kupiec*.



Além de analisar a frequência de exceções, deve-se avaliar a distribuição delas ao longo do tempo, verificando se as exceções ocorrem de forma independente. O teste de *Christoffersen* examina se as exceções ocorrem de forma agrupada, ou se podem ser consideradas independentes.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão entre os membros da área de risco, e poderão ser objeto de discussão, também, no Comitê Risco, sendo que eventuais deficiências e sugestões deverão constar no relatório anual de compliance e riscos.

Seção II – Risco de Crédito e Contraparte

Conceito

Possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pela contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, a desvalorização do contrato de crédito decorrente de deterioração na classificação do risco do tomador, redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos da recuperação.

Contexto Operacional

Tendo em vista a estratégia de investimentos adotada pela Asset1 Investimentos S.A. que não considera, ou considera de maneira incidental o investimento em ativos de crédito privado, não é objetivo da Asset1 Investimentos S.A. se expor de maneira significativa ao risco de crédito e contrapartes.

Por outro lado, considerando a estratégia da Asset1 Crédito Investimentos Ltda., toda alocação a risco de crédito, quer direta ou indireta, será acompanhada e gerida continuamente, sendo parte integral da estratégia de gestão.

Seleção de Contrapartes

Adicionalmente, a escolha das corretoras de títulos e valores mobiliários, nas quais as ordens de compra e venda de títulos e valores mobiliários serão executadas, é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência.



Formalização de Avaliações envolvendo Ativos de Crédito Privado

As avaliações de ativos de crédito privado devem ser formalizadas e ficar disponíveis para a Anbima, sempre que solicitadas, por, pelo menos 5 (cinco) anos.

Regras Gerais

Na aquisição de ativos de crédito privado, os seguintes controles abaixo se aplicarão para ambas as GESTORAS:

- a) o risco de cada contraparte será 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.
- b) qualquer ativo que envolva risco de crédito privado deve ter limite previamente estabelecido para cada fundo pelo Comitê de Risco. A autorização de determinada operação não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.
- c) 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.
- d) 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) previamente à aquisição de operações, as GESTORAS devem 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.



Tendo em vista as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, as GESTORAS devem avaliar sempre a necessidade de contratação de terceiros para verificação dos contratos que formalizam os créditos. Em casos complexos ou quando se percebe que talvez falte a expertise necessária, a análise jurídica deve ser conduzida por escritório especializado no setor. O relatório ou parecer jurídico deve ser devidamente documentado e submetido para a apreciação do Diretor de Risco.

Aquisição de Ativos de Crédito Privado

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN e das Regras e Procedimentos do Código de ACRT, 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 com base nos critérios de concentração, tipo de exposição, representatividade do ativo na carteira da CLASSE e liquidez.

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito nas CLASSES, as GESTORAS busca somente contrapartes sólidas e com ilibado histórico no mercado e, após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento da CLASSE 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.

O estabelecimento de limites para a aquisição de crédito privado deverá contar com a aprovação do Comitê de Risco, 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.

As GESTORAS adotam, ainda, as seguintes medidas adicionais para mitigação do risco de crédito nas CLASSES:

- (i) Verificar, previamente à aquisição, a compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento da CLASSE e com a regulação vigente;
- (ii) Avaliar a capacidade de pagamento do devedor e/ou de suas controladas, bem como a qualidade das garantias envolvidas, caso existam;



(iii) Definir limites para investimento em ativos de crédito privado, tanto para as CLASSES quanto para as GESTORAS, quando aplicável, e para emissores 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.

(iv) 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.

(v) Considerar, caso a caso, a importância da combinação de análises quantitativas e qualitativas e, em determinadas situações e conforme aplicável, utilizar métricas baseadas nos índices financeiros do devedor, acompanhadas de análise, devidamente documentada. 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;

(vi) Realizar investimentos em ativos de crédito privado somente se tiver tido acesso às informações necessárias para a devida análise de risco de crédito para compra e acompanhamento do referido ativo;

(vii) Observar, em operações envolvendo empresas do grupo econômico dos prestadores de serviços essenciais da CLASSE os mesmos critérios utilizados em operações com terceiros, mantendo documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas e mitigando eventuais conflitos de interesse; e

(viii) Investir em ativos de crédito privado apenas de emissores pessoas jurídicas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas, anualmente, por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central do Brasil, observadas as exceções abaixo:

- (a) os ativos de crédito privado de empresas que não tenham suas demonstrações financeiras auditadas em razão de terem sido constituídas



em prazo inferior a 1 (um) ano, desde que as GESTORAS sejam diligentes e que o ativo de crédito privado contenha cláusula de vencimento antecipado para execução, caso não obtenha as demonstrações financeiras da empresa auditadas após 1 (um) ano de constituição.

- (b) os ativos de crédito privado que contem com cobertura integral de seguro; ou carta de fiança emitida por instituição financeira; ou Coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM. Nesta hipótese, as GESTORAS devem realizar os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nesta seção para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação.

Rating

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

As GESTORAS poderão estabelecer rating interno para classificação de risco de crédito dos ativos de crédito privado adquiridos em nome das CLASSES.

Aquisição de Crédito Privado no Exterior

As CLASSES também poderão investir em ativos de crédito no exterior, dessa forma, caso os ativos de crédito privado sejam do exterior, a obrigação de demonstrações financeiras auditadas não será aplicável, uma vez que os emissores serão pessoas jurídicas em funcionamento e constituídas no exterior, de forma que tais pessoas estarão sujeitas ao cumprimento do art. 41, § 3º da Resolução CVM 175, e devem observar, portanto e ao menos, uma das seguintes condições, sem prejuízo dos demais requisitos previstos na Seção II acima:

- (i) serem registrados em sistema de registro, objeto de escrituração de ativos, objeto de custódia ou objeto de depósito central, em todos os casos, por instituições devidamente autorizadas em seus países de origem e supervisionadas por supervisor local; ou



(ii) terem sua existência diligentemente verificada pelo custodiante da CLASSE, que deve verificar, ainda, se tais ativos estão escriturados ou custodiados por entidade autorizada para o exercício de tais atividade por autoridade que seja supervisionada por supervisor local.

Monitoramento dos Ativos de Crédito Privado

As GESTORAS mantêm processos de monitoramento dos ativos de crédito privado adquiridos pelas CLASSES, de modo a acompanhar os riscos envolvidos na operação, bem como a qualidade e capacidade de adimplemento do crédito e de execução das garantias enquanto o ativo permanecer na carteira.

As seguintes práticas são adotadas pelas GESTORAS para monitoramento do risco de crédito:

- (i) O gestor de recursos deve avaliar periodicamente a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito privado adquiridos pelas CLASSES, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito - quanto pior a qualidade, mais curto deve ser o intervalo entre as reavaliações - e/ou à relevância do crédito para a carteira, sendo necessário documentar todas as reavaliações realizadas;
- (ii) 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;
- (iii) 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;
- (iv) Se necessário, estabelecer uma taxa mínima de conversão de carteira em caixa ou um percentual de liquidez imediata das transações de crédito, a ser definida pelo Comitê de Risco;
- (v) 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; e

Comentado [Cepeda1]: Prezados, por gentileza, indicar.

Comentado [MF2R1]: Comitê de Risco



- (vi) 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.

Ademais, nas reavaliações, deve-se monitorar a qualidade e capacidade de execução das garantias dos ativos, quando relevante, conforme abaixo.

Exceções

A critério das GESTORAS, as práticas relacionadas à aquisição e monitoramento dos ativos de crédito privado descritas nesta Seção II, podem ser aplicáveis de forma mitigada, exclusivamente caso os ativos observem as seguintes características:

- (i) Sejam emitidos por emissores listados em mercados organizados;
- (ii) Sejam de baixa complexidade e possuam alta ou média liquidez;
- (iii) Sua representatividade nas carteiras de investimento das CLASSES não seja superior a 10% (dez por cento).

As evidências de atendimento dos ativos de crédito privado aos critérios acima devem ser passíveis de verificação.

Seção III – 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 CLASSES a área de risco realiza acompanhamento diário, tomando por base os parâmetros estabelecidos pelo Diretor de Risco.

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



As GESTORAS procuram evitar uma concentração excessiva, podendo o Diretor de Risco 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.

Seção IV – Risco Operacional

O risco operacional se dá pelo potencial de ocorrerem erros internos devido a falhas no controle operacional das atividades de gestão ou na infraestrutura utilizada pelas GESTORAS.

O risco de falhas de controle operacional das atividades de gestão será mitigado através do treinamento contínuo dos profissionais envolvidos nestas atividades e na revisão frequente dos processos utilizados.

A infraestrutura inclui o escritório das GESTORAS, programas computacionais, sistema de telefonia e internet. AS GESTORAS contam com um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos que deverão ser seguidos no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade operacional. Foram estipulados planos de ação e estratégias com o intuito de garantir que os serviços essenciais das GESTORAS sejam devidamente identificados e preservados após a ocorrência de um imprevisto ou um desastre.

Seção V – Risco de Liquidez

As disposições relativas ao risco de liquidez se encontram detalhadas na Política de Liquidez das GESTORAS.

Seção VI – Investimento no Exterior

Face ao perfil de investimentos das Classes sob gestão das GESTORAS, às quais é permitido realizar alocação em ativos financeiros negociados no exterior, incluindo em fundos e outros veículos constituídos no exterior ("Veículos Offshore"), as GESTORAS mantêm controles de risco a fim de assegurar-se de que as estratégias a serem implementadas no exterior estejam de acordo com o objetivo, política de investimento



e níveis de risco das respectivas Classes investidoras, conforme exigido pela regulamentação e autorregulamentação em vigor.

Desse modo, em linha com as regras de autorregulação da Anbima, e sem prejuízo de outras medidas de verificação do atendimento por tais veículos e ativos no exterior às regras inerentes ao investimento em ativos no exterior editadas pela CVM, as decisões das GESTORAS quando da seleção e alocação em tais ativos e/ou Veículos Offshore no exterior serão tomadas mediante uma análise prévia do atendimento às seguintes condições:

- (i) Adoção, no que couber, da mesma diligência e padrão utilizados quando da aquisição de ativos financeiros domésticos, assim como a mesma avaliação e seleção realizada para gestores de recursos quando da alocação em fundos locais;
- (ii) Verificação e guarda de evidências de que os Veículos Offshore possuem administrador, gestor, custodiante ou prestadores de serviços que desempenhem funções equivalentes capacitados, experientes, de boa reputação e devidamente autorizados a exercer suas funções por autoridade local reconhecida, bem como de que tais prestadores de serviço possuem estrutura operacional, sistemas, equipe, política de controle de riscos e limites de alavancagem adequados às estratégias e compatíveis com a política de investimento da Classe;
- (iii) Assegurar que os Veículos Offshore investidos possuam custodiante supervisionado por supervisor local;
- (iv) Assegurar que os Veículos Offshore têm as suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente;
- (v) Estabelecimento e manutenção de um fluxo seguro e de boa comunicação com o gestor de recursos dos Veículos Offshore, assim como o acesso às informações necessárias para sua análise e acompanhamento; e
- (vi) Assegurar que os Veículos Offshore sejam regulados e supervisionados por supervisor local e possuam política de controle de riscos e limites de exposição ao risco de capital compatíveis com a política de investimento da Classe, quando expressamente exigido pela regulação em vigor; e
- (vii) Assegurar que o valor da cota dos Veículos Offshore seja calculado em periodicidade compatível com a liquidez oferecida aos cotistas da Classe, nos termos de seu Anexo.

As GESTORAS estão dispensada de observar o disposto nos incisos (ii), (iv) e (v) acima desde que os prestadores de serviço no exterior sejam instituições integrantes de seu grupo econômico e estejam autorizados, por supervisor local, a prestar as atividades e exercer as funções para as quais foram contratadas.

Ainda, as regras aqui estabelecidas para investimentos no exterior não se aplicam a Classes destinadas exclusivamente a investidores profissionais, nos termos da regulação em vigor, exceto os incisos (i) e (iv) acima.

As GESTORAS devem verificar e evidenciar, previamente à seleção e alocação nos ativos financeiros no exterior que não sejam registrados em sistema de registro ou objeto de depósito centralizado, se esses ativos estão custodiados ou escriturados por instituição devidamente autorizada a funcionar em seus países de origem e supervisionados por autoridade local reconhecida, devendo as GESTORAS monitorar a permanência do atendimento dos Veículos Offshore a tais requisitos durante todo o tempo em que as Classes realizarem investimentos em tais ativos.

Caso as GESTORAS venham a ter influência direta ou indireta nas decisões de investimento dos ativos financeiros no exterior ela deverá, caso aplicável, quando da aquisição desses ativos: **(a)** comunicar formalmente ao administrador fiduciário das classes no Brasil essa condição e prestar todas as informações necessárias no prazo e na forma entre eles pactuados; e **(b)** detalhar os ativos integrantes das carteiras dos fundos investidos no demonstrativo mensal de composição e diversificação da carteira, na mesma periodicidade e em conjunto com a divulgação das posições mantidas pelas respectivas carteiras em ativos financeiros negociados no Brasil.

Relativamente ao investimento em derivativos no exterior pelas Classes sob gestão, as GESTORAS deverão observar os eventuais requisitos de registro, escrituração ou custódia dos ativos investidos, seu ambiente de negociação ou, ainda, as características da contraparte das operações, conforme o caso e nos termos da regulamentação em vigor, bem como os controles de limites de exposição a risco de capital, conforme detalhado abaixo.

Por fim, relativamente ao investimento em derivativos no exterior pelas Classes sob gestão, as GESTORAS deverão observar os eventuais requisitos de registro, escrituração ou custódia dos ativos investidos, seu ambiente de negociação ou, ainda, as características da contraparte das operações, conforme o caso e nos termos da

regulamentação em vigor, bem como os controles de limites de exposição a risco de capital, conforme detalhado no abaixo.

Seção VII - Risco de Patrimônio Líquido Negativo

Nos termos da Resolução CVM 175, as CLASSES devem determinar o regime de limitação de responsabilidade dos investidores, podendo a responsabilidade destes ser limitada ao montante de capital subscrito em cotas da Classe ("Responsabilidade Limitada") ou não contar com limites, hipótese em que a CLASSE está sujeita ao risco de patrimônio líquido negativo, e em que os cotistas deverão aportar recursos adicionais para reverter o prejuízo da CLASSE ("Responsabilidade Ilimitada").

Desde que previsto nos respectivos documentos regulatórios, uma determinada CLASSE sob gestão das GESTORAS que conte com limitação de responsabilidade poderá investir em cotas de outra classe que esteja em regime de responsabilidade ilimitada. Neste caso, as GESTORAS deverão manter controles de riscos adequados e monitorar o investimento de modo a não incorrer em situações de patrimônio líquido negativo da CLASSE em função de um investimento relevante em classes de responsabilidade ilimitada. Dentre as ferramentas de controle do risco, as GESTORAS poderão estabelecer limites de concentração de investimento em classes com responsabilidade ilimitada.

Caso se verifique uma situação de patrimônio líquido negativo nas CLASSES no regime de Responsabilidade Limitada, tais CLASSES estarão sujeitas ao regime de insolvência previsto no Código Civil, cabendo às GESTORAS, nesta hipótese, tomar as medidas previstas na regulamentação aplicável, incluindo, a elaboração, em conjunto com o administrador, do Plano de Resolução do Patrimônio Líquido Negativo ("Plano"). O Plano deverá ser elaborado previamente à convocação da assembleia geral de cotistas, e deverá conter, no mínimo, as seguintes disposições:

- (i) Análise das causas e circunstâncias que resultaram no patrimônio líquido negativo;
- (ii) Balancete; e
- (iii) Proposta de resolução para o patrimônio líquido negativo, que, a critério das GESTORAS e do administrador, pode contemplar as possibilidades previstas na regulamentação, incluindo, mas não se limitando à possibilidade de tomada de empréstimo pela CLASSE, exclusivamente para cobrir o patrimônio líquido negativo.



As GESTORAS comparecerão à assembleia geral de cotistas que deliberar acerca do Plano, na qualidade de responsável pela gestão da carteira de ativos, a fim de apresentar esclarecimentos sobre o Plano.

Seção V – Risco de Capital

O risco de capital se relaciona à exposição da CLASSE ao risco de seu patrimônio líquido ficar negativo em decorrência de aplicações de sua carteira de ativos. Nesse sentido, as CLASSES geridas pelas GESTORAS, de acordo com seu tipo, deverão observar determinados limites máximos de utilização de margem de garantia, requerida ou potencial, em operações de sua carteira (“Margem Bruta”), no mercado local e no exterior, conforme disposto na Resolução CVM 175.

Os limites de utilização de Margem Bruta para controle do risco de capital previstos na Resolução CVM 175 não se aplicam às Classes destinadas a investidores profissionais ou CLASSES que adotem a estratégia long and short.

As GESTORAS realizarão o monitoramento do risco de capital da carteira das CLASSES através do acompanhamento diário de utilização de Margem Bruta de cada classe, por meio de sistemas de terceiros contratados.

O cálculo de margem potencial deve se basear em modelo de cálculo de garantia do administrador fiduciário, consistente e passível de verificação, e não pode ser compensado com as margens das operações que contem com cobertura ou margem de garantia. Nesse sentido, as GESTORAS deverão assegurar seu acesso ao modelo de cálculo de garantia utilizado pelo administrador, de forma a implementar os controles aqui previstos.

Risco de Capital e Ativos Financeiros no Exterior

Caso as CLASSES realizem aplicações em Veículo Offshore, as GESTORAS deverão observar os seguintes requisitos adicionais relativos à exposição a Risco de Capital:

- a. Caso as GESTORAS detenham, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento do Veículo Offshore: A exposição da carteira da CLASSE investidora deve ser consolidada com a do Veículo Offshore, considerando o valor das margens exigidas em operações com garantia somada à margem potencial de operações de derivativos sem garantia, observado que o cálculo da margem potencial de operações de derivativos



sem garantia deve ser realizado pelo administrador, e não pode ser compensado com as margens das operações com garantia.

b. Caso as GESTORAS não detenham, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento do Veículo Offshore: O cálculo da exposição da carteira deve considerar a exposição máxima possível, de acordo com as características do Veículo Offshore.



APÊNDICES

Limites de Risco de Mercado

Com base nas métricas de risco definidas no capítulo III desta Política, as GESTORAS estabelecem os seguintes limites de risco na família de fundos Macro:

Medida	Limite (% do PL)
Value-at-Risk	3.50%
Stress Test	25.00%

Histórico de Atualizações

A presente Política deverá ser revista, no mínimo, anualmente, levando-se em consideração, dentre outras questões, mudanças regulatórias ou eventuais deficiências encontradas. Esta Política poderá ser também revista a qualquer momento, sempre que o Diretor de Risco ou a Alta Administração entender necessário.

Histórico das atualizações desta Política		
Data	Versão	Responsável
Dezembro de 2020	1ª	Diretor de Risco e Alta Administração
Fevereiro de 2022	2ª	Diretor de Risco e Alta Administração
Fevereiro de 2023	3ª	Diretor de Risco e Alta Administração
Julho de 2023	4ª	Diretor de Risco e Alta Administração
Junho de 2025	5ª e atual	Diretor de Risco e Alta Administração

