

CY. CAPITALGESTORA DE RECURSOS LTDA.

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

NOVEMBRO/2024

Sumário

1. INTRODUÇÃO	2
2. PRINCÍPIOS	3
3. RESPONSABILIDADE, ESTRUTURAS DE SUPERVISÃO E PROCEDIMENTOS GERAIS	3
4. SISTEMAS E SERVIÇOS UTILIZADOS PARA CONTROLE DE RISCO	6
5. GESTÃO DE RISCOS	7
5.1. Risco de Mercado	7
5.1.1. Estratégias Líquidas	8
5.1.2. Investimento no Exterior	11
5.2. Risco de Liquidez	11
5.2.1. Situações Especiais de Ilíquidez	12
5.2.2. Empréstimos	12
1.1. Risco de Patrimônio Líquido Negativo	13
5.3. Risco de Concentração	14
5.4. Risco de Capital	14
5.5. Risco de Capital e Ativos Financeiros no Exterior	15
5.6. Risco de Crédito e Contraparte	15
5.6.1. Aquisição de Ativos Crédito Privado	16
5.6.2. Rating	17
5.6.3. Cadastro de Emissores e Análise de Crédito	18
5.6.4. Aquisição de Crédito Privado no Exterior	20
5.6.5. Monitoramento dos Ativos Crédito Privado	20
5.6.6. Avaliação, Aceitação, Formalização e Monitoramento de Garantias	21
5.6.7. Exceções	22
5.7. Riscos Específicos de Veículos Ilíquidos	22
5.8. Riscos inerentes a novos produtos, modificações relevantes em produtos existentes e mudanças significativas nos processos, operações e modelo de negócio da Gestora	28
5.9. Riscos Regulatórios	28
5.10. Risco Legal	28
5.11. Risco de Imagem	29

6. REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA.....	29
ANEXO I –.....	30
ORGANOGRAMA DA ÁREA DE COMPLIANCE E RISCO	30

1. INTRODUÇÃO

Esta Política de Gestão de Riscos (“Política”) da **CY. CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.** (“Gestora”) tem por objetivo estabelecer as diretrizes e os controles necessários para o gerenciamento dos riscos inerentes às atividades dos fundos de investimento sob sua gestão. O processo de gestão de risco da Gestora foi elaborado em consonância com as normas vigentes, sobretudo a Resolução CVM nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM nº 21”), demais orientações da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e com as diretrizes do Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código de AGRT”).

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

No Brasil, a Gestora realizará a gestão de classes de fundos de investimento (“Classes”), constituídos como fundos de investimento imobiliários (“FIIs”), fundos de investimento financeiros (“FIFs”) e fundos de investimento em participações (“FIPs” e em conjunto com FII e FIF, “Fundos”), constituídos no âmbito da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”).

Para efeitos desta Política, as pessoas que possuam cargo, função, posição, relação societária, empregatícia, comercial, profissional, contratual ou de confiança com a Gestora serão designadas “Colaboradores” ou, no singular, “Colaborador”.

A Gestora mantém versões atualizadas em seu website <http://cy.capital.com> desta Política e dos seguintes documentos: (i) Formulário de Referência, conforme “Anexo E” da Resolução CVM nº 21; (ii) Manual de Regra, Procedimentos e Controles Internos; (iii) Política de Rateio e Divisão de Ordens; (iv) Código de Ética; (v) Política de Investimentos Pessoais e da Gestora; e (vi) Política de Exercício de Direito de Voto.

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 Fundos 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 Fundos ainda não adaptados à Resolução CVM 175.

As disposições da Política são aplicáveis aos Fundos constituídos após o início da vigência da Resolução CVM 175 e aos Fundos constituídos previamente a esta data que já tenham sido adaptados às regras da referida Resolução. Com relação aos Fundos constituídos antes da entrada em vigor da Resolução CVM 175, a Gestora e os Fundos 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 Fundos sob gestão, especialmente, no que diz

respeito às responsabilidades e atribuições da Gestora, enquanto gestora da carteira dos Fundos, até a data em que tais Fundos estejam adaptados às disposições da Resolução CVM 175.

2. PRINCÍPIOS

A Gestora, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Fundos, desempenhará suas atribuições em conformidade com a política de investimento da respectiva Classe 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.

São considerados princípios norteadores desta Política:

- (i) **Formalismo:** esta Política representa um processo formal e metodologia definida para o controle e gerenciamento de riscos;
- (ii) **Abrangência:** esta Política abrange todos os Fundos, todos os seus Colaboradores, assim como os seus prestadores de serviço, naquilo que lhes for aplicável;
- (iii) **Melhores Práticas:** o processo e a metodologia descritos na presente Política estão comprometidos com as melhores práticas do mercado;
- (iv) **Comprometimento:** a Gestora possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de riscos;
- (v) **Equidade:** qualquer metodologia ou decisão da Gestora deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas;
- (vi) **Objetividade:** as informações a serem utilizadas no processo de gerenciamento de riscos devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
- (vii) **Frequência:** o gerenciamento de riscos deve ser realizado diariamente; e
- (viii) **Transparência:** a presente política de gerenciamento de riscos deve ser registrada na ANBIMA em sua forma mais atualizada.

3. RESPONSABILIDADE, ESTRUTURAS DE SUPERVISÃO E PROCEDIMENTOS GERAIS

3.1. Área de Compliance e Risco

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do diretor estatutário da Gestora, indicado como diretor responsável pelo cumprimento de regras, políticas, procedimentos e controles internos, bem como pela gestão de risco (“Diretor de Compliance, Risco e PLDFT”).

O Diretor de Compliance, Risco e PLDFT possui total autonomia no exercício de suas atividades, inclusive para convocar reuniões extraordinárias do Comitê de Compliance e Risco para discussão de qualquer situação relevante.

O Diretor de Compliance, Risco e PLDFT poderá contar, ainda, com outros Colaboradores para as atividades e rotinas 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.

Os Colaboradores que desempenharem as atividades de risco formarão a Área de Compliance e Risco, sob a coordenação do Diretor de Compliance, Risco e PLDFT, sendo certo que não atuarão em atividades relacionadas à gestão de recursos da Gestora. O Organograma completo da Área de Compliance e Risco consta do Anexo I a esta Política.

São as responsabilidades do Diretor de Compliance, Risco e PLDFT com relação à presente Política:

- (i) Garantir o cumprimento e a qualidade de execução das disposições desta Política;
- (ii) Realizar análises para monitorar a exposição das carteiras aos riscos descritos nesta Política;
- (iii) Produzir e distribuir **mensalmente** relatórios com a exposição ao risco de cada Classe para a equipe de gestão de recursos ("Área de Gestão");
- (iv) Comunicar ao Comitê de Compliance e Risco eventuais excessos dos limites definidos para as Classes, para que o Diretor de Gestão possa tomar as providências necessárias para reenquadramento;
- (v) Buscar a adequação e mitigação dos riscos descritos nesta Política;
- (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) Fazer a custódia dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas no âmbito da fiscalização do cumprimento desta Política, bem como daquelas tomadas no âmbito do Comitê de Compliance e Risco;
- (viii) Acompanhar, testar e sugerir aprimoramento das diretrizes do Plano de Contingência e Continuidade de Negócios da Gestora ("Plano de Contingência");
- (ix) Realizar **anualmente** testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nessa política;
- (x) Revisão e atualização **anual** das disposições desta Política; e
- (xi) Elaboração do relatório anual de gestão de riscos, conforme previsto no artigo 25 da Resolução CVM nº 21, apresentado **até o último dia de abril de cada ano** aos órgãos administrativos da Gestora ("Relatório Anual de Gestão de Riscos").

Além das funções descritas acima, o Diretor de Compliance, Risco e PLDFT é 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 Compliance e Risco e em discussões mantidas junto com a Área de Gestão, composta pelo Diretor de Gestão (abaixo definido) e pelos analistas de gestão.

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 Área de Gestão, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Sr. Gustavo Rassi de Andrade Vaz, inscrito no CPF/ME sob n.º 729.112.981-87, diretor estatutário da Gestora, conforme indicado em seu Formulário de Referência (“Diretor de Gestão”).

3.2. Procedimentos Gerais

Caso algum limite objetivo de risco seja extrapolado, o Diretor de Compliance, Risco e PLDFT notificará **imediatamente** o Diretor de Gestão para que realize o reenquadramento a partir da abertura dos mercados do dia seguinte. A Área de Compliance e 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.

Sem prejuízo do disposto acima, o Diretor de Compliance, Risco e PLDFT poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras e, caso identifique um risco relevante, deverá sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco.

Ademais, na inobservância de quaisquer procedimentos definidos na Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Compliance, Risco e PLDFT deverá:

- (i) Receber da Área de Gestão as devidas justificativas a respeito do desenquadramento ou do risco identificado;
- (ii) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto enquadramento da carteira das Classes aos limites previstos em seus documentos regulatórios ou a esta Política; e
- (iii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Gestora.

O Diretor de Compliance, Risco e PLDFT decidirá sobre a aceitação da justificativa da Área de Gestão objeto do item “(i)” acima, podendo, inclusive, levar o assunto ao Comitê de Compliance e Risco para ratificação ou não. Em casos extremos, se necessário, o próprio Diretor de Compliance, Risco e PLDFT executará o reenquadramento da carteira exclusivamente buscando a adequação da Gestora e proteção aos investidores.

Os eventos mencionados acima deverão também ser objeto de reprodução no Relatório Anual de Gestão de Riscos.

Por fim, a Gestora é a responsável pela observância dos limites de composição e concentração de carteira, exposição ao 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 da Gestora 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.

3.3. Comitê de Risco

Todas as questões inerentes ao gerenciamento de risco são apresentadas para apreciação do Comitê de Compliance e Risco, cuja composição, funcionamento, competência e procedimentos estão delimitados no Regimento Interno de Comitês da Gestora.

3.4. Reportes ao Administrador Fiduciário e à CVM

A Gestora deverá informar qualquer desenquadramento ao administrador fiduciário para que este realize o respectivo reporte à CVM, observando os prazos e o detalhamento abaixo:

- a. **Desenquadramento Ativo:** A Gestora deverá 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, a Gestora deverá encaminhar à CVM um plano de ação para o reenquadramento da carteira, 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 a Gestora deve encaminhar à CVM suas explicações para o desenquadramento.
- c. **Reenquadramento da Classe:** A Gestora deve 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 pela Gestora, como participante responsável pela produção e elaboração do documento em questão.

4. **SISTEMAS E SERVIÇOS UTILIZADOS PARA CONTROLE DE RISCO**

Para o monitoramento quantitativo e qualitativo no acompanhamento de mercado e ativos financeiros a Gestora conta com o auxílio de ferramentas de controle e monitoramento desenvolvidas de maneira interna através de modelos proprietários em formato Excel. Ademais, a Gestora conta com amplo acesso a relatórios de análise publicados por diversas instituições financeiras.

A partir dos controles acima, a Área de Compliance e Risco, sob supervisão do Diretor de Compliance, Risco e PLDFT realiza um monitoramento **diário**, após o fechamento de cada dia, através da geração de relatórios de exposição a riscos para cada Classe, o qual refletirá, também, os enquadramentos constantes dos anexos das Classes.

O administrador fiduciário dos Fundos é responsável pela precificação dos ativos do portfólio conforme regras definidas na regulamentação em vigor, que é acompanhada pelo Diretor de Compliance, Risco e PLDFT.

Conforme necessário, a Gestora buscará assessoria contratada junto a terceiros no controle de riscos legais e de segurança da informação.

5. GESTÃO DE RISCOS

Considerando a especificidade dos tipos de ativos que compõe a carteira das Classes geridas pela Gestora, com especial relevo as peculiaridades dos fundos de investimento imobiliário e dos fundos de investimento em participações, ressalta-se a intensificação de diferentes riscos acarretada pela natural flutuação do mercado financeiro e de capitais e a respectiva alta correlação com crises conjunturais e estruturais da economia. Assim, a Gestora entende que sempre deve agir de forma proativa e qualitativa na gestão de riscos de suas Classes.

Com efeito, em termos de gestão de risco, a Gestora empreende seus esforços – sem desconsiderar outros fatores de riscos – principalmente nos seguintes fatores: (i) Mercado; (ii) Liquidez; (iii) Concentração; (iv) Crédito e Contrapartes; (v) Operacional; (vi) Regulatório; (vii) Legal; e (viii) Imagem.

Neste sentido, face ao perfil dos investimentos alvos da Gestora, o processo de avaliação e gerenciamento de riscos permeia todo o processo de decisão de investimento.

Tal processo deve seguir determinados parâmetros estipulados nesta Política em razão de se estar trabalhando com ativos que apresentam, conforme o caso, respectivamente, baixa e média liquidez (mercado dos fundos de investimentos financeiros tipificados como “multimercado”, dos fundos de investimentos imobiliários e dos fundos de investimento em participações).

5.1. Risco de Mercado

Na medida em que os mercados-alvos das Classes geridas pela Gestora possuem relevante correlação positiva com as variações dos preços dos ativos financeiros que compõe sua carteira por força de crises políticas, econômicas, fiscais e de outras ordens, a Gestora entende que o risco de mercado gera a possibilidade de perda permanente de capital e não simplesmente os efeitos da volatilidade dos ativos. Portanto, o gerenciamento desse risco pela Gestora está intrinsecamente ligado ao processo de análise de risco de cada um dos ativos.

Neste sentido e principalmente para os Fundos com estratégias que envolvem posições em produtos com baixa liquidez, o gerenciamento de risco de mercado pela Gestora passa por uma análise pormenorizada do ativo e das partes relacionadas, com ênfase em um monitoramento geral da situação econômico-financeira e jurídica dos emissores e garantidores dos ativos adquiridos.

Neste processo de análise presta-se muita atenção aos riscos de cada ativo especificadamente, como o nível de endividamento ou comprometimento dos entes emissores e eventuais garantidores, alavancagem financeira, governança, aspectos políticos, econômicos e fiscais intrínsecos ao monitoramento da solidez da carteira das Classes. Dessa forma, busca-se limitar a exposição a operações em que a materialização desses riscos implique em uma perda permanente de capital. Uma ferramenta importante para limitar e gerenciar o grau de exposição a determinado fator de risco de cada um dos negócios investidos é a definição do limite de alocação por emissor, evitando-se, assim, uma concentração exagerada da carteira. Não obstante, a depender do mandato específico da Classe, este poderá concentrar a totalidade de seu capital em apenas um ativo.

Também é realizada modelagem financeira das empresas envolvidas com o objetivo de entender melhor acerca da saúde econômico/financeira, bem como são realizados testes de cenários para entender o risco-retorno do investimento, sua assimetria de ganho e margem de segurança do investimento.

Em termos de operacionalização interna, ressalta-se que o Diretor de Compliance, Risco e PLDFT é informado das decisões de investimento por e-mail. O Diretor de Compliance, Risco e PLDFT deve sempre se certificar que o Comitê de Investimento esteja funcional, com o material de discussão e ata da reunião devidamente arquivados.

5.1.1. Estratégias Líquidas

A Gestora se utiliza de planilhas em Excel para o controle e acompanhamento do risco de mercado, sendo que o monitoramento de risco de mercado utiliza dados históricos e estatísticos para tentar prever o comportamento da economia e, conseqüentemente, os possíveis cenários que eventualmente afetem os ativos de uma carteira de investimentos.

Adicionalmente, o gerenciamento de risco de mercado de classes líquidas sob gestão da Gestora se baseia no controle diário das seguintes métricas, *Value at Risk* (VaR), *Stress Test* controle de lucros e prejuízos por estratégia, cujo objetivo é identificar, avaliar, monitorar e controlar o risco de cada fundo. Isso é feito através da geração **diária** de relatórios de risco.

O limite de risco de mercado que uma Classe líquida sob gestão pode apresentar é calculado e monitorado pelo VaR e/ou pelo Stress Test. Ambos são utilizados para verificar se o risco assumido está atendendo às políticas definidas pelos comitês internos competentes. O monitoramento é feito pelo gestor responsável e diariamente

pela Diretora de Compliance, Risco e PLDFT através de sistema integrado onde as posições são precificadas e metrificadas.

São gerados e analisados/criticados os seguintes relatórios de risco, em tempo real e diariamente, contemplando o risco envolvido em todas as operações: VaR histórico da carteira, mapas de liquidez por veículo, mapas de concentração por ativo e contrapartes, além do sistema de controle de contratos disponível para consultas de todos os usuários envolvidos. Os relatórios de risco são enviados para a Área de Gestão em bases diárias ou por meio de alerta caso exceda o limite em tempo real.

Conforme acima mencionado, os administradores fiduciários, além de manter a guarda do cadastro dos clientes da Gestora, também monitoram periodicamente e a *posteriori* o risco das carteiras.

Não obstante, é responsabilidade da Área de Compliance e Risco, área independente da Área de Gestão, atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências aos gestores frente a eventuais desenquadramentos de limites de ativo ou conjunto de ativos de acordo com as políticas e manuais da Gestora tais como, mas não se limitando, a esta Política, ao Código de Ética, ao Manual de Regras, Procedimentos e Controles e a Política de Investimentos Pessoais, bem como a aderência aos normativos vigentes aplicáveis, ao cumprimento dos limites de acordo com os contratos ou regulamentos, conforme aplicável, e a aderência às determinações do Comitê de Investimento.

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.

Para isso, a Gestora se utiliza de método paramétrico, que presume que a distribuição dos retornos dos ativos obedece a uma distribuição estatística normal.

O VaR do portfólio é calculado pela seguinte fórmula:

$$VaR_{portfólio} = VM \cdot DP \cdot t \cdot N(p)$$

$$DP = \sqrt{\frac{1}{2} \sigma^2 \sum_{i=1}^n w_i^2 + \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j \sigma_{ij}}$$

Onde: ($\sigma_{n1} \quad \sigma_{n2} \quad \dots \quad \sigma_n^2 \quad w_n$)

VM = valor de mercado da carteira DP = desvio padrão da carteira t = horizonte temporal

N(p) = percentil da função de distribuição normal *standardizada* para o nível de probabilidade p

w_i = peso do fator de risco na carteira

VaR marginal

O VaR marginal tem a finalidade de mensurar o impacto no VaR total do portfólio diante de uma variação de uma unidade em determinado fator de risco. O VaR marginal é calculado pela seguinte fórmula:

$$VaR_{marginal} = VaR_{portfólio} * \beta_i$$
$$\beta = \Sigma w * (w^t \Sigma w)^{-1}$$

Onde:

β_i = elemento i do vetor β das sensibilidades ao risco

w = vetor que representa o valor de mercado dos fatores de risco

Σ = matriz das covariâncias dos fatores de risco

VaR incremental

O VaR incremental é uma medida que possibilita a identificação da contribuição de cada fator de risco no VaR total do portfólio.

O VaR incremental é calculado pela seguinte fórmula:

$$VaR_{incremental} = VaR_{portfólio} w_i \beta_i$$
$$\beta = \Sigma w * (w^t \Sigma w)^{-1}$$

Onde:

w_i = elemento i do vetor w que representa o valor de mercado dos fatores de risco

β_i = elemento i do vetor β das sensibilidades ao risco

Σ = matriz das covariâncias dos fatores de risco

Stress Test

O Stress Test consiste em verificar os impactos financeiros decorrentes de cenários de mercado com variações mais acentuadas nos preços e taxas. Como o cálculo de VaR apenas captura as variações nos retornos em períodos normais, 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 histórica não está prevendo essa futura oscilação.

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.
- Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem ser definidos pelo Comitê de Investimentos.

O cálculo consiste na marcação a mercado do portfólio com base nos cenários de stress. O impacto no patrimônio líquido é mensurado através da diferença entre o valor atual da carteira e o valor calculado em cenário de stress.

5.1.2. Investimento no Exterior

Face ao perfil de investimentos das Classes sob gestão da Gestora, as quais é permitido realizar alocação em ativos financeiros negociados no exterior, incluindo em veículos constituídos no exterior, a Gestora mantém 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 dos fundos locais, conforme exigido pela regulamentação e autorregulamentação em vigor.

Desse modo, quando da seleção e alocação em tais ativos e veículos de investimento, serão tomadas diversas medidas em linha com a regulamentação aplicável, 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...

5.2. Risco de Liquidez

O risco de liquidez é observado a partir da possibilidade de a Classe não ser capaz 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, bem como é a possibilidade de a Classe não conseguir manter seu nível de liquidez esperado por algum fator como o próprio risco de mercado, assim como por eventual descontinuidade no mercado, perdas judiciais ou por outros problemas diretos com os cedentes e coobrigados dos créditos adquiridos.

Além disso, em fundos de investimentos imobiliário, o risco de liquidez aumenta pela potencial falta de demanda pelos ativos integrantes das carteira das Classes, podendo prejudicar a venda antecipada das cotas no mercado secundário pela baixa liquidez e a consequente dificuldade de negociação, com potencial de relevante deságio para negociações antes do término do prazo de duração, assim como acontece nas hipóteses de necessidade de desinvestimento antes do prazo determinado de cada ativo.

Portanto, é monitorada constantemente a liquidez dos ativos que compõem as Carteiras de Investimento, de forma que as posições sempre tenham tamanhos adequados, principalmente ao volume negociado dos ativos (individualmente e como portfólio) e ao fluxo de aplicação e resgates, conforme o caso. A análise leva em consideração, dentre outros fatores e quando aplicável ao produto, o prazo de resgate da carteira de investimento, o número de dias necessários para zerar cada posição da carteira de investimento, o fluxo de resgates e aplicações de cada Classe, possíveis chamadas adicionais de margem e ajuste de derivativos, conforme o caso.

Com relação às Classes constituídas na forma de condomínio fechado, quase que a totalidade dos investimentos das Classes se dará em ativos de baixa ou inexistente

liquidez, sendo esta uma característica intrínseca do próprio investimento, considerando o limitado mercado organizado para negociação dos ativos investidos.

No entanto, considerando os compromissos dos Fundos frente a seus encargos, a Gestora aplicará parcela suficiente do patrimônio das Classes sob sua gestão em ativos de liquidez compatível com as necessidades de caixa, como ativos de renda fixa com liquidez diária ou fundos de investimento com períodos curtos de resgate.

Adicionalmente, em relação aos fundos líquidos sob gestão da Gestora, o controle da liquidez dos ativos inseridos nas carteiras das Classes é realizado, através da elaboração de planilhas, com base na média do volume de negociação diária e comparado com o tamanho total dos ativos individuais. De acordo com suas características, as Classes devem operar com montante suficiente da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos.

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

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

É responsabilidade da Área de Compliance e Risco, frente a eventuais desenquadramentos das Classes, informar e exigir que os gestores, restabeleçam a liquidez dentro dos parâmetros supramencionados.

A Gestora investe o valor caixa das Classes em títulos públicos, em operações compromissadas de 1 (um) dia (lastreadas em títulos públicos), bem como em fundos de liquidez imediata, de baixo risco e com resgate diário em até D+1.

5.2.1. Situações Especiais de Iliquidez

O risco de liquidez pode ser majorado em situações especiais de iliquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. 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.

5.2.2. Empréstimos

Exclusivamente para as Classes restritas, destinadas a investidores profissionais ou qualificados, e desde que previsto no respectivo anexo da Classe, a Gestora poderá contrair empréstimos em nome da Classe para fazer frente ao inadimplemento de cotistas que deixem de integralizar as cotas subscritas, observado que o valor do

empréstimo está limitado ao valor necessário para assegurar o cumprimento de compromisso de investimento previamente assumido pela Classe ou para garantir a continuidade de suas operações.

É permitida a tomada de empréstimos com empresas do grupo econômico do administrador ou da Gestora.

Na tomada de empréstimos, a Gestora deverá considerar os seguintes aspectos:

- (i) Avaliação das taxas de juros aplicáveis;
- (ii) Avaliação do Custo Efetivo Total do empréstimo;
- (iii) Estabelecimento de um cronograma de pagamento do empréstimo que não poderá ultrapassar o prazo de duração do Fundo; e
- (iv) Não será permitida a tomada de empréstimo com instituições que pertençam aos Segmentos Prudenciais S4 ou S5, conforme regulação prudencial do Banco Central do Brasil - BACEN.

1.1. 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 da Gestora que conte com limitação de responsabilidade poderá investir em cotas de outra classe que esteja em regime de responsabilidade ilimitada. Neste caso, a Gestora deverá 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, a Gestora poderá 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 à Gestora, 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 da Gestora 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.

A Gestora comparecerá 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.

5.3. Risco de Concentração

O Risco de concentração é analisado pela possibilidade 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.

No mercado de fundos de investimento imobiliário, é normal que o risco de concentração seja analisado pela diversificação da alocação de ativos em diferentes emissores, na medida em que tal diversificação remedia os efeitos negativos naturais da exposição elevada da carteira a poucas empresas ou segmentos da economia.

No entanto, tendo em vista que o foco das Classes é representado por ativos imobiliários específicos, vale destacar que as carteiras naturalmente terão uma estratégia específica de maior concentração. Contudo, mesmo assim a Gestora sempre buscará manter sua política de segurança por diversificação na medida do possível e dentro da especificidade das Classes, sempre respeitando a política de investimento de cada uma.

5.4. 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 pela Gestora, 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*.

A Gestora realizará 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 planilhas proprietárias.

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, a Gestora deverá assegurar seu acesso ao modelo de cálculo de garantia utilizado pelo administrador, de forma a implementar os controles aqui previstos.

5.5. Risco de Capital e Ativos Financeiros no Exterior

Caso as Classes realizem aplicações em Veículo Offshore, a Gestora deverá observar os seguintes requisitos adicionais relativos à exposição a Risco de Capital:

- a. Caso a Gestora detenha, 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 a Gestora não detenha, 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.

5.6. Risco de Crédito e Contraparte

O risco de crédito consiste na possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pela contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, a desvalorização dos ativos e contratos subjacentes, a deterioração na classificação de risco do emissor e/ou garantidor, redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos da recuperação.

Para os casos de gestão dos fundos ilíquidos, com carteiras compostas por ativos de natureza imobiliária e/ou crédito privado, a Gestora realizará o monitoramento da concentração de operações com as contrapartes, assim como o uso somente de contrapartes de primeira linha e baixo risco de crédito.

A Gestora sempre atuará sob uma perspectiva de monitoramento da relação de qualidade dos índices e mecanismos de proteção da inadimplência dos emissores e dos garantidores dos ativos, com a margem de cobertura e segurança do patrimônio líquido das Classes, evitando, assim, desvalorizações severas e repentinas das cotas. Além disso, a Gestora irá realizar uma análise minuciosa do emissor e do garantidor, tais como: receita líquida corrente, capacidade de pagamento etc.

Por fim, a Gestora ressalta que a liquidação dos ativos depende do adimplemento do devedor, sucesso do empreendimento e do efetivo pagamento dos valores devidos, reajustados e com a aplicação dos juros previstos, conforme o caso. Entretanto, não há

qualquer garantia ou certeza de que tais pagamentos serão efetuados ou que os empreendimentos serão bem-sucedidos, ou, ainda de que eventuais pagamentos serão efetuados nos prazos e nos valores pactuados.

No mais, busca-se compreender o processo de investimento no que se refere à senioridade da Área de Gestão, profundidade na análise (por exemplo, modelos de rating próprios), limites formais por tipo de crédito e concentração, assim como atuação no mercado secundário.

5.6.1. Aquisição de Ativos Crédito Privado

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, e das Regras e Procedimentos do Código 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 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, a Gestora 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 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.

A Gestora adota, 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 a Gestora, 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 do Fundo 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 a Gestora seja diligente 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, a Gestora deve realizar os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nesta seção para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação.

5.6.2. 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.

A Gestora poderá estabelecer rating interno para classificação de risco de crédito dos ativos de crédito privado adquiridos em nome das Classes.

5.6.3. Cadastro de Emissores e Análise de Crédito

A Gestora mantém controles capazes de armazenar o cadastro dos diferentes ativos de crédito privado que foram adquiridos pelas Classes, o qual conta com as seguintes informações desses ativos:

- (i) Instrumento de crédito;
- (ii) Datas e valores de parcelas;
- (iii) Datas de contratação e de vencimento;
- (iv) Taxas de juros;
- (v) Garantias;
- (vi) Data e valor de aquisição pela Classe;
- (vii) Informações sobre o rating do ativo de crédito privado, quando aplicável.

Conforme seja aplicável a cada tipo de ativo de crédito privado investido, os controles utilizados devem ser capazes de projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

As análises do crédito das operações devem ser baseadas em critérios consistentes, passíveis de verificação e amparadas por informações internas e externas.

Além disso, a autorização de determinada operação pelo Comitê de Compliance e Risco não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nas Classes, vale destacar algumas medidas adicionais adotadas pela Gestora:

- **Custódia Qualificada:** As Classes contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a Gestora realize a compensação das operações de venda de ativos com as operações de compra, liquidando apenas a diferença das operações e, portanto, mitigando o risco de crédito. Além disso, a escolha do membro de liquidação é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência.
- **Ativos de Crédito Privado:** (i) Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nas Classes deve ter limite previamente estabelecido para cada Classe em seus documentos regulatórios ou contrato, conforme o caso, ou pelo Comitê de Compliance e Risco. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de Compliance e Risco avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor; e (ii) A Gestora deverá investir em ativos de crédito privado apenas de emissores pessoas jurídicas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas, anualmente, por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco

Central do Brasil, ficando excetuado da observância do disposto neste item o ativo de crédito privado que conte com: (a) cobertura integral de seguro; ou (b) carta de fiança ou aval; ou (c) coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM. Neste sentido, os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nas alíneas acima para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação; (iii) Previamente à aquisição de operações, a Gestora deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgar necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do ativo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios.

Adicionalmente, a Gestora buscará utilizar a combinação de análises quantitativas e qualitativas. Em determinados casos, a utilização de cálculos estatísticos baseados nos índices financeiros do devedor deve ser acompanhada de uma análise, também devidamente documentada, que leve em consideração aspectos como a reputação do emissor no mercado, a existência de pendências financeiras e protestos, possíveis pendências tributárias e multas e outros indicadores relevantes.

Em se tratando de fundos de investimento imobiliário, a análise do risco de crédito pela Gestora deverá contemplar adicionalmente, pelo menos, os seguintes aspectos, conforme aplicáveis:

- (i) em relação ao devedor e, quando aplicável, seus garantidores: a) situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções); b) grau de endividamento; c) capacidade de geração de resultados; d) fluxo de caixa; e) administração e qualidade de controles; f) governança; g) pontualidade e atrasos nos pagamentos; h) contingências; i) setor de atividade econômica; j) limite de crédito; e k) risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios;
- (ii) em relação à operação: a) natureza e finalidade da transação; b) conforme aplicável, na medida em que a garantia seja relevante para a decisão com relação ao risco de crédito, análise das características das garantias, visando a sua exequibilidade, inclusive com relação à observância dos requisitos formais para sua constituição e às avaliações cabíveis com relação à sua suficiência e à liquidez dos ativos em caso de execução; c) quantidade; d) valor; e) prazo; f) análise de variáveis como yield, taxa de juros, duration, convexidade, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; g) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação;
- (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;

- (iv) nas análises coletivas deve-se utilizar modelo estatístico para avaliação da base de emissores, observando-se fatores de agrupamento de riscos de crédito similares, tais como, mas não limitando-se à atividade econômica, localização geográfica, tipo de garantia, risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios, histórico de inadimplência e grau de endividamento, bem como risco de fungibilidade (*commingling*).

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

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

5.6.4. 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 no item 7.2.:

- (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.

5.6.5. Monitoramento dos Ativos Crédito Privado

A Gestora mantém processo 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 pela Gestora 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 Diretor de Compliance, Risco e PLD;
- (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
- (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.

5.6.6. Avaliação, Aceitação, Formalização e Monitoramento de Garantias

Em se tratando de fundos de investimento imobiliário, 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 créditos 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;

- (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 reavaliados periodicamente, enquanto os respectivos ativos permanecerem nas carteiras dos Fundos. A periodicidade das reavaliações será determinada caso a caso pelo Comitê de Compliance e Risco, 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.

5.6.7. Exceções

A critério da Gestora, as práticas relacionadas à aquisição e monitoramento dos ativos de crédito privado descritas neste item 5, podem ser aplicáveis de forma mitigada, exclusivamente caso os ativos observem as seguintes características:

- (i) Sejam emitidos por emissores listados em mercados organizados; e
- (ii) Sejam de baixa complexidade e possuam alta ou média liquidez;

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

5.7. Riscos Específicos de Veículos Ilíquidos

5.7.1. Riscos relacionados ao mercado de Private Equity

5.7.1.1. Risco de mercado

A identificação dos riscos no âmbito do mercado de *private equity* ocorre previamente à realização de quaisquer investimentos pelas Classes de FIPs geridas pela Gestora, consistindo inicialmente na realização de *due diligence* junto às sociedades alvo, a fim de identificar passivos existentes ou potenciais ou fragilidades estruturais que possam representar riscos para o investimento pelas Classes de FIPs, bem como deverá ser avaliado o mercado em que a sociedade alvo está inserida e os riscos relacionados a tal mercado específico.

Consultores, auditores externos ou escritórios de advocacia (“Terceiros Contratados”) podem ajudar a conduzir a *due diligence* supramencionada. Contudo, é dever dos Colaboradores responsáveis da Gestora darem instruções aos terceiros contratados

sobre os padrões mínimos esperados em uma *due diligence*, incluindo os aspectos de compliance e anticorrupção.

No âmbito do controle do risco de mercado das Classes de FIPs, há também o risco relativo à governança nas empresas nas quais as Classes de FIP investem ("Sociedades Investidas"), o qual consiste na possibilidade de haver uma administração deficiente, afetando a sua gestão estratégica e operacional, o tratamento dado a investidores e as condições de negociação dos seus valores mobiliários. Este risco poderá ser significativo para as Classes de FIPs, já que os seus ativos poderão ser, principalmente, participações societárias não negociadas em mercados regulados e, portanto, com liquidez bastante restrita.

A Gestora buscará mitigar o risco de governança através da participação no processo decisório das Sociedades Investidas, sendo que tal participação poderá ocorrer de uma das seguintes maneiras, inclusive no caso de eventual utilização de sociedades de propósito específico (SPE) na estrutura: (i) detenção de participações societárias que integrem o bloco de controle; (ii) celebração de acordo de sócios; (iii) eleição de membro(s) do conselho de administração; (iv) celebração de escritura de debêntures, as quais deverão possuir dispositivos que proporcionem influência na gestão, além de cláusula de vencimento antecipado; ou (v) adoção de procedimentos que assegurem às Classes efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Adicionalmente, a Gestora fará o acompanhamento da saúde financeira das sociedades investidas por meio da análise das demonstrações financeiras ou ainda, quando necessário, por meio da contratação de laudos de avaliação independentes.

Por fim, serão levados em consideração pela Gestora dados históricos e estatísticos para tentar prever o comportamento da economia, notadamente no mercado em que a sociedade-alvo está inserida. A variação das condições econômicas como taxa de juros, inflação e câmbio podem afetar diretamente o resultado das sociedades, sendo que em caso de queda do valor dos ativos que compõem as carteiras, os patrimônios líquidos das Classes de FIPs podem ser afetados negativamente. A queda dos preços dos ativos integrantes das carteiras pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados.

Por meio de tal atuação, a Gestora acredita ser capaz de avaliar e aferir a todo tempo situações envolvendo cada uma das Sociedades Investidas ou dos projetos, que possa acarretar aumento ou redução do nível de exposição a risco em cada investimento e, conseqüentemente, em cada Classe de FIP.

5.7.1.2. Risco de Liquidez dos Ativos da Classe

As aplicações das Classes de FIPs apresentam peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento brasileiros, já que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez garantida. Assim, caso as Classes de FIPs precisem vender os ativos em sua carteira, poderá não haver comprador ou o preço de

negociação obtido poderá ser bastante reduzido, causando perda de patrimônio das Classes de FIPs.

5.7.1.3. Risco Relacionado à Sociedade Investida

Parte significativa dos investimentos poderá ser feita diretamente em companhias de capital fechado ou sociedades limitadas.

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

Não obstante, de forma a mitigar tais riscos, a Gestora participará diretamente nas principais decisões estratégicas de cada Sociedades Investidas e acompanhará mensalmente suas atividades e relatórios financeiros via: (i) revisão às demonstrações financeiras da Sociedades Investidas; (ii) análise de relatórios de resultados consolidados e (iii) estudos de relatórios operacionais fornecidos pela administração da Sociedades Investidas contendo informações específicas da empresa e de seu mercado de atuação.

5.7.1.4. Risco de Concentração

Os fundos ilíquidos poderão adquirir valores mobiliários de uma única Sociedade Investida, o que implicará em riscos de concentração de investimentos do fundo em títulos de um único emissor e de pouca liquidez. Desta forma, os resultados do fundo poderão depender dos resultados atingidos por uma única Sociedades Investidas.

5.7.1.5. Risco de Crédito e Contraparte

No que se refere ao risco de crédito e contraparte, quando forem adquiridos ativos com tal fator de risco, a Gestora deverá observar os dispositivos descritos no item 7.2. acima, no que for cabível.

5.7.2. Riscos relacionados ao Mercado Imobiliário

A identificação dos riscos relativos aos investimentos realizados pelos fundos de investimento imobiliário geridos pela Gestora, na aplicação de seus recursos em ativos de crédito privado, tais como Certificados de Recebíveis Imobiliários, Letras

Hipotecárias, Letra Imobiliária Garantida, Letra de Câmbio Imobiliária, Debêntures, Contratos de Locação, entre outros, bem como em direitos reais sobre imóveis e cotas de outras classes de FII geridos por terceiros, consiste na verificação preliminar do potencial interesse na realização de investimentos pela Gestora.

Havendo interesse no investimento, procede-se à realização (a) da adequação do potencial investimento ao disposto nas políticas de investimento das Classes, (b) da análise das questões econômicas e financeiras dos ativos e (c) de *due diligence* dos ativos, a fim de identificar passivos existentes ou potenciais ou fragilidades estruturais que possam representar riscos para o investimento pelas Classes.

A Gestora poderá contratar ainda terceiros, podem ajudar a conduzir a *due diligence* supramencionada. Contudo, é dever dos funcionários responsáveis da Gestora dar instruções aos terceiros contratados sobre os padrões mínimos esperados em uma *due diligence*, incluindo os aspectos de compliance e anticorrupção.

Após a realização do investimento, os riscos relacionados aos investimentos realizados pelas Classes são monitorados em conformidade com cada tipo de risco, conforme especificado nesta Política.

5.7.2.1. Riscos relacionados aos Ativos Imobiliários dos Fundos

As Classes poderão estar expostas, significativamente, aos riscos atrelados aos ativos de crédito privado, bem como aos ativos imobiliários por estes adquiridos. O processo de controle e monitoramento dos riscos relativos aos Ativos de Crédito Privado estão aqueles indicados nesta Política.

A seguir, destacamos os principais riscos associados aos ativos imobiliários detidos, direta ou indiretamente, pelas Classes, bem como os mecanismos estabelecidos pela Gestora para gestão destes riscos.

5.7.2.2. Riscos de Desvalorização dos Imóveis

Tendo em vista a possibilidade de eventual deterioração econômica de uma determinada região, com impacto direto sobre os valores dos imóveis investidos, a análise do potencial econômico da região dos imóveis que venham a integrar, diretamente ou indiretamente a carteira das Classes deve observar não apenas o potencial econômico atual, mas deve considerar também a evolução deste potencial econômico da região no futuro.

5.7.2.3. Riscos de Desapropriação e de Sinistro

A depender do objetivo da respectiva Classe, eventuais desapropriações, parciais ou totais, dos imóveis aos quais estiverem vinculados à carteira da classe, poderá afetar negativamente a performance do Classe.

Em caso de desapropriação, o Poder Público deve pagar ao proprietário do imóvel desapropriado, uma indenização definida levando em conta os parâmetros do mercado.

No entanto, não existe garantia que tal indenização seja equivalente ao valor que a Classe venha a investir nos ativos imobiliários que venham a ser objeto de desapropriação.

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

5.7.2.4. Riscos de Contingências Ambientais

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

5.7.2.5. Riscos de Insucesso dos Empreendimentos

Os Ativos Imobiliários investidos direta ou indiretamente pelas Classes poderão ser utilizados para posterior alienação ou locação para terceiros. Entretanto, caso a respectiva Classe não consiga atingir a rentabilidade esperada, incluindo em virtude da falta ou baixa procura de terceiros pela aquisição/locação do ativo imobiliário em questão, o rendimento da Classe poderá ser negativamente afetado.

5.7.2.6. Riscos de Construção

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

O tempo para desenvolvimento de um projeto de empreendimento imobiliário em um dos ativos imobiliários detidos pela Classe pode se prolongar por diversos fatores, tais como problemas na construção, bem como em razão de dificuldades na obtenção de alvarás e licenças emitidas por órgãos públicos. Ainda, pode haver um aumento de custos de obras em decorrência do surgimento de eventos inesperados ou em virtude do próprio aumento de custos dos subsídios e matérias primas ou mão de obra, o que poderá impactar a geração de receita do projeto.

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

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

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

5.7.2.7. Risco Operacional

O risco operacional ocorre 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 gerados 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.

Este risco 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 das operações, cálculo paralelo de cotas das Classes, efetivação das liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada investidor, gestão dos créditos cedidos e da formalização dos documentos do ativo e de suas garantias, dentre outros.

A Gestora conta também com 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 estipuladas 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.

A Gestora realiza, periodicamente, treinamentos, revisão de processos, manuais operacionais e rotinas além de simulações do Plano de Contingência e Continuidade de Negócios, de modo a manter toda a equipe preparada para eventos reais.

5.8. Riscos inerentes a novos produtos, modificações relevantes em produtos existentes e mudanças significativas nos processos, operações e modelo de negócio da Gestora

Para classificação de riscos de novos produtos de investimento, a Equipe de Compliance, Risco e PLD, considerará os seguintes aspectos: (i) os riscos associados às Classes e seus ativos subjacentes; (ii) o perfil das Classes e dos prestadores de serviços a eles associados; (iii) a existência ou não de garantias nas operações realizadas pelas Classes; e (iv) os prazos de carência para resgate nas Classes, conforme aplicável.

Esses mesmos parâmetros devem ser considerados em caso de modificações relevantes nos produtos de investimento existentes e/ou mudanças significativas nos processos, operações, sistemas e modelo de negócio da Gestora. Maiores detalhes sobre os processos e controles adotados para assegurar a identificação prévia dos riscos acima mencionados constam na Política de PLD/FTP da Gestora.

5.9. Riscos Regulatórios

A atividade de gestão de carteira de valores mobiliários desempenhada pela Gestora é exaustivamente regulada pela CVM, 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.

No entanto, de forma a mitigar tais riscos, além da própria atuação ativa do Diretor de Compliance, Risco e PLDFT na fiscalização das atividades, a Gestora possui e fornece aos seus Colaboradores o Manual de Controles Internos, e outros manuais e políticas, os quais possuem os princípios, valores e regras internas da Gestora, inclusive sobre a preocupação na triagem e na contratação de seus Colaboradores, bem como tratam a respeito das regras aplicáveis às atividades por ela desempenhadas.

A Gestora proporciona aos seus Colaboradores treinamentos **anuais** quanto ao exposto acima e dissemina sempre uma cultura de respeito aos normativos e boa-fé no desempenho das atividades, conforme inclusive previstos no Manual de Regras, Procedimentos e Controles Internos.

5.10. 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 Gestora.

A Gestora poderá contar com assessoria jurídica terceirizada para as demandas especializadas para auxiliar na mitigação do risco legal na execução de suas operações e contratos.

5.11. Risco de Imagem

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 for possível e não houver obstáculos legais ou estratégicos. Nessas eventualidades, os jornalistas serão devidamente informados.

Para mitigar o risco de imagem, a comunicação com os meios de comunicação é feita, exclusivamente, pelos seus sócios administradores, indicados no contrato social da Gestora, os quais poderão delegar essa função sempre que considerarem adequado.

6. REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA

Esta Política deve ser revista, no mínimo, **anualmente**, ou extraordinariamente, se necessário, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) modificações relevantes nos Fundos; (iii) mudanças significativas em processos, sistemas, operações e modelo de negócio da Gestora; e (iv) eventuais deficiências encontradas, dentre outras.

A revisão desta Política tem o intuito de permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários e aprimorar controles e processos internos.

Anualmente, o Diretor de Compliance, Risco e PLDFT deverá realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão entre os membros da Área de Compliance e Risco e eventuais deficiências e sugestões deverão constar no Relatório Anual de Gestão de Riscos.

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Fevereiro de 2022	1ª	Diretor de Compliance, Risco e PLDFT
Dezembro de 2023	2ª	Diretor de Compliance, Risco e PLDFT
Novembro de 2024	3ª e Atual	Diretor de Compliance, Risco e PLDFT

ANEXO I –
ORGANOGRAMA DA ÁREA DE COMPLIANCE E RISCO

