



MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA
ATUALIZADO EM 05/08/2020



Este material foi elaborado pela Perfin Administração de Recursos Ltda. e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem prévia e expressa concordância desta

ÍNDICE

.....	0
.....	ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
PARTE A – APRESENTAÇÃO	3
I. PERFIL DA GESTORA	3
II. DESCRIÇÃO DO MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS (“MANUAL”).....	3
1. <i>Objetivos e escopo da gestão de riscos</i>	3
2. <i>Estrutura do Manual</i>	4
PARTE B – GOVERNANÇA	6
1. <i>Estrutura</i>	6
2. <i>Garantia de Independência</i>	8
PARTE C – GESTÃO DE RISCOS - ASSET MANAGEMENT	9
I. ESTRUTURA DE GESTÃO DE RISCOS	9
1. <i>Sistemas Utilizados</i>	9
2. <i>Processo de Investimento e Controle de Risco</i>	9
II. GESTÃO DE RISCO DE MERCADO E CONCENTRAÇÃO	11
1. <i>Aspectos Gerais</i>	11
2. <i>Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado - Métodos e medidas</i>	12
III. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONCENTRAÇÃO.....	13
1. <i>Definição de risco de concentração</i>	13
2. <i>Metodologia</i>	13
IV. GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	14
1. <i>Definição de Risco de Liquidez</i>	14
2. <i>Princípios</i>	14
3. <i>Objetivos</i>	14
4. <i>Metodologias de gerenciamento de risco de liquidez</i>	15
V. GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO E CONTRAPARTE	22
1. <i>Aspectos Gerais</i>	22
2. <i>Princípios</i>	23
3. <i>Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte</i>	23
VI. GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL.....	24
1. <i>Aspectos Gerais</i>	24
2. <i>Processo de Identificação e Controle de Riscos Operacionais</i>	25
3. <i>Mapa da Estrutura Operacional (Infraestrutura)</i>	27
4. <i>Principais Contingências Mapeadas</i>	27
VII. RELATÓRIOS DE RISCO E FLUXO DE REPORTE E TROCA DE INFORMAÇÕES.....	28
1. <i>Aspectos Gerais</i>	28
2. <i>Relatórios de Risco dos Fundos - Asset management</i>	28
3. <i>Gestora – relatório de Contingências e Riscos Operacionais</i>	29
4. <i>Procedimentos em caso de desenquadramento</i>	29
5. <i>Fluxo de Reporte e Troca de Informações</i>	30
PARTE D – GESTÃO DE RISCOS - WEALTH MANAGEMENT	31
I. ESTRUTURA DE GESTÃO DE RISCOS.....	31
1. <i>Processo de Investimento e Controle de Risco</i>	31
2. <i>Perfil de Risco, Limites e Classificação do Cliente</i>	31
3. <i>Seleção de Ativos e Montagem das Carteiras</i>	32
4. <i>Monitoramento</i>	33
II. GESTÃO DE RISCO DE MERCADO E CONCENTRAÇÃO	34
1. <i>Aspectos Gerais</i>	34

2.	<i>Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado - Gestão de Risco de Mercado e Preço de Fundos de Investimento e Ativos Diretos</i>	34
III.	GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONCENTRAÇÃO	36
1.	<i>Definição de risco de concentração</i>	36
2.	<i>Metodologia</i>	36
IV.	GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ	36
1.	<i>Definição de Risco de Liquidez</i>	36
2.	<i>Princípios</i>	37
3.	<i>Objetivos</i>	37
4.	<i>Elementos da gestão de liquidez de Fundos Terceiros</i>	38
V.	GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO E CONTRAPARTE	41
1.	<i>Aspectos Gerais</i>	41
2.	<i>Princípios</i>	42
3.	<i>Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte</i>	42
VI.	GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL.....	47
1.	<i>Aspectos Gerais</i>	47
2.	<i>Processo de Identificação e Controle de Riscos Operacionais</i>	49
3.	<i>Mapa da Estrutura Operacional (Infraestrutura)</i>	50
4.	<i>Principais Contingências Mapeadas</i>	51
VII.	RELATÓRIOS DE RISCO E FLUXO DE REPORTE E TROCA DE INFORMAÇÕES.....	51
1.	<i>Aspectos Gerais</i>	51
2.	<i>Relatórios de Risco das Carteiras - Wealth Management</i>	51
2.	<i>Dinâmica de monitoramento</i>	52
3.	<i>Gestora – relatório de Contingências e Riscos Operacionais</i>	52
4.	<i>Procedimentos em caso de desenquadramento</i>	52
5.	<i>Fluxo de Reporte e Troca de Informações</i>	52

PARTE A – APRESENTAÇÃO

I. PERFIL DA GESTORA

A Perfin Investimentos (“Perfin” ou “Gestora”) é uma administradora de carteiras registrada na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) na categoria gestor de recursos. A empresa está localizada em São Paulo e, desde 2007, a equipe atua em conjunto na gestão de recursos de terceiros. Ao longo dos últimos anos, a Perfin tem atuado tanto com investidores pessoas físicas quanto institucionais, distribuídos entre duas áreas:

- **Asset Management:** gestão de fundos de investimento em ações, com o objetivo de prover retornos consistentes no longo prazo, e gestão de fundos de investimentos em participações (“FIPs”); e
- **Wealth Management:** gestão de patrimônio financeiro com o objetivo de entender o perfil de clientes e alocar seu patrimônio, embasado na seleção de fundos e outros ativos financeiros. Para fins do presente manual, é importante salientar que a Perfin não realiza a gestão de carteiras administradas destinadas a investidores em geral (i.e. investidores que não se enquadram no conceito da regulamentação vigente de investidores qualificados e profissionais.), de modo que esta não contrai determinadas obrigações autorregulatórias impostas para gestores de tais veículos, destacando-se a necessidade de observância de critérios específicos para a aquisição e monitoramento de ativos de crédito privado aplicáveis aos fundos de investimento.

A equipe é composta por profissionais com comprovada experiência no mercado financeiro local e internacional. Todos os sócios investem parte relevante do capital disponível para risco de mercado nos mesmos fundos abertos para os investidores em geral. Seguimos a cultura de meritocracia com o objetivo de motivar, atrair e reter os melhores profissionais, alinhando os interesses dos funcionários, sócios e investidores.

A Perfin possui rigorosos processos nas áreas de gestão, análise, risco e controles, *compliance*, relação com investidores e operações, com o objetivo de garantir a excelência na prestação do serviço e atendimento aos nossos clientes - o maior valor da empresa.

II. DESCRIÇÃO DO MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS (“MANUAL”)

1. **Objetivos e escopo da gestão de riscos**

Esta Política de Gestão de Risco (“Política”) tem como objetivo descrever os princípios, conceitos e valores que norteiam a Perfin na gestão de riscos - notadamente os riscos de mercado e concentração, riscos de liquidez, risco de crédito e contraparte, e riscos operacionais, nos termos da Instrução CVM nº 558/15 e do Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA (“ANBIMA”) de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e do documento de Regras e Procedimentos ANBIMA do Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA.

A Política também descreve o controle, o gerenciamento, o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos inerentes a cada uma das carteiras dos fundos, inclusive em situações de estresse.

Atualmente, a Gestora gere produtos de investimento para *asset management* e *wealth management*. No segmento *asset management*, a Gestora tem FIPs, bem como fundos de investimento em ações *long only* e *long short*. Esses dois últimos investem em ações e derivativos listados em bolsa, além de instrumentos de gestão de caixa, como títulos públicos, fundos de liquidez, e “compromissada *over*”. As metodologias de risco de mercado, concentração e liquidez, portanto, tem em vista essa linha de produto, e os riscos de contraparte são restritos ao gerenciamento de eventual carteira de derivativos para a estratégia *long-short*.

No segmento *wealth management*, a Gestora gere carteiras administradas e fundos exclusivos ou restritos. Esses fundos e carteiras investem ou pode investir em cotas de fundos, ações (e ativos semelhantes para enquadramento como fundo de ações), e produtos de renda fixa e crédito privado. Os parâmetros de riscos destes fundos são negociados diretamente com seus investidores, podendo diferir daqueles aplicáveis aos fundos abertos da Gestora.

2. Estrutura do Manual

Conforme exposto anteriormente, a Perfin gere produtos de investimento para *asset management* e *wealth management*. Estes segmentos, por natureza, apresentam diferenças significativas, que refletem, inclusive, na metodologia utilizada para gestão de riscos. Desta forma, visando a aderência e efetividade dos controles adotados para cada segmento, a Gestora estruturou o Manual em quatro partes centrais:

- Parte A – Apresentação;
- Parte B – Governança;
- Parte C – Gestão de Riscos - *Asset Management*; e
- Parte D – Gestão de Riscos - *Wealth Management*.

3. Dúvidas

Casos os colaboradores tenham dúvidas a respeito da aplicação da presente Política, deverão entrar em contato com o Diretor de Risco da Perfin.

As mensagens eletrônicas enviadas relacionadas a este documento devem ser direcionadas para compliance@perfin.com.br.

4. Definições

Risco deve ser entendido como a probabilidade da ocorrência de um determinado evento, capaz de prejudicar os objetivos estipulados pelos administradores de uma sociedade (“Risco”). O gênero “risco”, para fins regulatórios, costuma abarcar cinco principais espécies, conforme discriminado a seguir: (i) mercado; (ii) crédito e contraparte; (iii) liquidez; (iv) operacional; (v) concentração.

5. Endereço eletrônico

A presente Política estará disponível no *site* da Gestora, www.perfin.com.br, sendo revisado e republicado no *site* anualmente.

6. Revisões e Atualizações

Esta Política será revisada ao menos uma vez a cada ano. Não obstante as revisões estipuladas, poderá ser alterada sem aviso prévio e sem periodicidade definida em razão de circunstâncias que demandem tal providência.

A área de Risco informará oportunamente aos Colaboradores sobre a entrada em vigor de nova versão deste documento e a disponibilizará na página da Gestora na internet descrita acima.

7. Vigência

Esta Política revoga todas as versões anteriores e passa a vigorar na data de sua aprovação pelo Comitê de Risco. Eventual incompatibilidade entre as versões anteriores e a versão atual, se existirem, serão tratadas pela área de Risco.

Maurizio Casalaspro
Diretor de Risco e *Compliance*

PARTE B – GOVERNANÇA**1. Estrutura**

A área de risco da Gestora é formada pela Diretoria de Risco e pelo Comitê de Risco.

A. Diretoria de Risco

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

Funções: A Diretoria de Risco estará incumbida de:

- (i) Implementar a Política, planejando a execução e executando os procedimentos definidos pelo Comitê de Risco;
- (ii) Redigir os manuais, procedimentos e regras de risco, revisando-os periodicamente;
- (iii) Apontar desenquadramentos ao Comitê de Risco para que sejam aplicados os procedimentos definidos na Política aos casos fáticos;
- (iv) Produzir relatórios de risco e levá-los ao gestor, inclusive relatório de desenquadramento;
- (v) Auxiliar o Comitê de Risco em qualquer questão atinente a sua área;
- (vi) Coordenar os recursos da área de Risco e de Compliance;
- (vii) Realizar testes de aderência às metodologias dos riscos com periodicidade não superior a 12 (doze) meses;
- (viii) Efetuar a revisão das metodologias dos riscos estabelecidas nesta Política, em prazo não superior a 24 (vinte e quatro) meses;
- (ix) Monitorar continuamente os riscos aos quais as carteiras de valores mobiliários estão expostas e elaborar relatório de monitoramento que tiveram seus limites de risco excedidos, divulgando-os ao Comitê de Riscos ao menos semestralmente, quando houver;
- (x) Fiscalizar e monitorar os terceiros contratados para monitorar os riscos inerentes a cada carteira de valores mobiliários, se aplicável;
- (xi) Manter em seus registros os documentos obrigatórios, na forma dos normativos da CVM e da autorregulação, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos; e
- (xii) Realizar testes de aderência às metodologias, quando aplicável, ao menos anualmente.

Responsável: Maurizio Casalaspro é o Diretor de Risco da Gestora (“DdR”).

Organograma da área de gestão de risco:**Diretor de Risco e Compliance**

Maurizio Casalaspro

Asset Management

Henrique Oliveira

Roberto Pitondo

Wealth Management

Douglas Margutti

Reporte para a Diretoria: Caso sejam identificadas situações atípicas, configurando uma alta exposição a riscos ou eventual desenquadramento, o Colaborador da área de Risco poderá, a seu exclusivo critério, reportar a matéria em questão para o DdR ou para o Comitê de Risco, a fim de que sejam tomadas as providências cabíveis.

B. Comitê de Risco

Responsabilidades: O Comitê de Risco (“CR”) é o órgão da Gestora incumbido de:

- (i) Dar parâmetros gerais, orientar e aprovar a política de risco;
- (ii) Estabelecer objetivos e metas para a área de risco;
- (iii) Avaliar casos de desenquadramento e, se for o caso, ordenar que sejam realizadas negociações com ativos das carteiras de valores mobiliários com a finalidade de proteger os interesses dos clientes, em situações de desenquadramento e situações adversas de stress;
- (iv) Receber reportes de informações e funcionar como um espaço para troca de conhecimento entre os responsáveis pelo monitoramento dos riscos e as demais áreas envolvidas no processo de gestão de risco; e
- (v) Avaliar resultados e performance da área de risco, solicitar modificações e correções.

Composição: O Comitê de Risco é formado pelos seguintes membros:

- Maurizio Casalaspro (Diretor de Risco – DdR)
- Alexandre Yochihito Sabanai
- Gaspar Gasparian Neto
- José Roberto E. de Moraes Filho
- Ralph Gustavo Rosenberg
- Daniel Augusto Tucci Chaves

As pautas de tema exclusivamente da Asset Management serão restritas aos membros da Asset Management, e o mesmo vale para a Wealth Management. Os comitês então podem ser segregados em Comitê Risco Asset Management e Comitê Risco Wealth Management sempre que a pauta for específica a um deles. Ao comitê completo trata-se de temas institucionais. Aos temas específicos de cada área, participam apenas os membros do Comitê de Risco da área correspondente.

Reuniões: O Comitê de Risco se reúne de forma ordinária, formalmente, uma vez por mês. O Comitê também poderá ser convocado extraordinariamente, em caso de necessidade ou oportunidade. O próprio Comitê de Risco é composto pela alta administração da empresa, não

havendo, portanto, necessidade de comitês específicos, observado o disposto na presente seção.

Quórum: Nas reuniões mensais programadas e nas reuniões extraordinárias, um mínimo de três membros, sendo um deles o DdR, deverão estar presentes. Nas reuniões onde o quórum for inferior aos quatro sócios, somente poderão ser aprovadas medidas para reduzir a tomada de risco, i.e., medidas para tornar os limites de risco mais restritivos.

Decisões: As decisões do Comitê de Risco deverão ter o voto favorável do DdR e outro sócio da Gestora. As decisões do Comitê de Risco serão formalizadas em ata. Em casos de desinvestimento, no entanto, o gestor da respectiva área terá direito de veto, exceto nos casos de desenquadramento. Em relação a medidas corretivas e medidas emergenciais, o DdR poderá decidir monocraticamente, sujeito à ratificação do Comitê.

2. *Garantia de Independência*

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

PARTE C – GESTÃO DE RISCOS - ASSET MANAGEMENT

I. ESTRUTURA DE GESTÃO DE RISCOS

1. *Sistemas Utilizados*

A *asset management* utiliza dois sistemas de apoio na gestão de risco:

- EZE Castle® – Módulo OMS: O sistema de gerenciamento de ordens da EZE conta com verificação de enquadramento antes da realização do trade (*pre compliance*) e após a realização dos trades (*pos compliance*), além de contar com trilha de auditoria para verificação de casos pontuais, sempre que necessário.
- InvestTools® - Módulo PMS e BackOffice: O sistema possui ferramentas, acessos e recursos suficientes para fazer a conciliação de cota de todos os fundos da *asset management* de forma simples e completa. O módulo de PMS, utilizando-se do produto da conciliação, é capaz de fazer cálculos de VaR e Stress, fornecendo base de dados para os relatórios descritos neste Manual, a seguir.

O uso e a manutenção do bom funcionamento dos sistemas da *asset* é de responsabilidade do DdR da Gestora.

2. *Processo de Investimento e Controle de Risco*

Os fundos e carteiras da Gestora investem primordialmente em ações, seja diretamente (via FIAs e FIMs), seja indiretamente (via FICs que investem em FIAs e FIMs), além de possuir FIPs sob sua gestão.

A área de *asset management* tem duas estratégias principais no que se refere ao investimento dos fundos em ações: *long only* e *long-short*. Ambas as estratégias buscam obter retornos consistentes de longo prazo através de análise de valor investindo em empresas listadas nas bolsas do Brasil. Trata-se de estratégia fundamentalista que privilegia ativos emitidos por empresas consideradas bons negócios, acima de tudo, em detrimento de um *valuation* barato. Os portfólios são construídos com um cuidadoso equilíbrio de riscos; situações de iliquidez são monitoradas cuidadosamente, e o controle da liquidez do ativo é realizado desde os estudos preliminares para sua aquisição. O *value investing* (evitando *value traps*) é valorizado tanto quanto identificar oportunidades de crescimento, sempre adequando os critérios de *valuation* ao risco de execução e ao perfil de crescimento de lucros.

O uso de derivativos listados também faz parte da composição da carteira e estratégia da gestão. Títulos públicos são adquiridos para fins de gerenciamento de liquidez. O caixa excedente dos fundos do fundo é investido em ativos de alta liquidez atrelados ao CDI, geralmente no fundo de zeragem do administrador, no qual a liquidez da aplicação é D+1. Realizam-se também operações de compra de títulos com cláusula de retrovenda do tipo “compromissada *over*”. O controle de enquadramento dos fundos é diário e realizado de acordo com a regulamentação aplicável.

No tocante aos investimentos dos FIPs, na identificação de oportunidades de investimentos nas companhias alvo, a área de *asset management*, irá considerar, dentre outros pontos, visando a mitigação de riscos:

- Assinatura de *Non-Disclosure Agreement* (NDA) ocorre antes de qualquer negociação;
- Análise do ativo-alvo e o segmento em que atua realizada por uma equipe própria e dedicada;
- Avaliação proprietária do valor do ativo, com foco nas frentes financeira, técnica, contábil e jurídica;
- Contratação de assessores técnicos, contábeis e jurídicos, quando aplicável, para complementação da avaliação proprietária do ativo;
- Desenvolvimento de estruturas financeiras que visam à mitigação de risco (p.ex. obtenção de opções e garantias);
- Busca de otimização do alinhamento por meio da participação em Conselho de Administração; e
- Reunião periódica do Comitê de Gestão de Infra para acompanhamento dos projetos, com a participação de pelo menos quatro membros, conforme definido no formulário de referência da Perfin. Ademais, o formulário de referência apresenta a composição do Comitê de Gestão de Infra, periodicidade de instalação, competência e forma de arquivamento das decisões, sendo certo que o instrumento que formalizar todas as reuniões será encaminhado para a apreciação do DdR, para que este avalie a eventual existência de riscos inerentes às matérias tratadas no referido comitê .

Ainda com relação aos FIPs, a Gestora adota as seguintes práticas que permitem o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários:

A. Elaboração de Valuation

A fim de monitorar os resultados das companhias investidas, periodicamente a Gestora realiza:

- Elaboração da projeção das demonstrações financeiras das companhias investidas e análise do fluxo de caixa em comitês periódicos;
- Contratação de auditores de firmas renomadas para a elaboração de parecer anual de conformidade das demonstrações com base nas normas vigentes;
- Análise de relatórios de resultados e participação nos comitês de acompanhamento das sociedades investidas (sejam em fase pré-operacional ou operacional); e
- Estudos de relatórios operacionais fornecidos pela administração da companhia contendo informações específicas da companhia investida e de seu mercado de atuação.

A Perfin poderá, a seu exclusivo critério, observados os termos da regulamentação vigente: (i) realizar internamente o *valuation* do portfólio de ativos dos FIPs sob gestão, hipótese em que a Perfin possa cobrar taxa de gestão sobre o capital investido na fase de investimento. Neste caso, o investidor não sofrerá cobrança adicional por um *valuation* que valorize os ativos do fundo; ou (ii) contratar terceiro especializado para realizar o *valuation* do portfólio de ativos dos FIPs. Nesta hipótese, as informações supracitadas serão transmitidas à empresa terceira

contratada, sendo certo que todos os Colaboradores da área de gestão são orientados a passar a informação da forma mais completa e precisa possível, a fim de que o resultado do processo de *valuation* reflita adequadamente o valor dos ativos investidos e, quando for o caso, o potencial de crescimento.

Em consonância com os termos da regulamentação vigente, o *valuation* será realizado no mínimo anualmente.

B. Mecanismos de Ingerência nas Companhias Investidas

A Gestora atua diretamente no processo de tomada de decisões estratégicas de cada uma das companhias investidas por meio de mecanismos legais e contratuais que garantam a devida influência nas decisões, na gestão e na definição das estratégias das companhias, notadamente, nos casos em que se fizer necessário, por meio de indicação de membros para o conselho de administração. Ademais, sempre que aplicável, a Gestora procura participar ativamente em diversos comitês internos das companhias.

C. Due Diligence Investidas

Todo processo de investimento em novas companhias passa por um complexo processo de diligência que compreende (i) contratação de assessoria financeira, contábil, jurídica especializada em processo de M&A (quando necessário), (ii) análise do business; (iii) análise da administração; e (iv) análise setorial e de empresas comparáveis.

II. GESTÃO DE RISCO DE MERCADO E CONCENTRAÇÃO

1. Aspectos Gerais

A. Definição de risco de mercado

“Risco de Mercado” é a perda potencial de valor do fundo ou da carteira decorrente de oscilações dos preços de mercado ou parâmetros que influenciam os preços de mercado. Estes são, entre outros, os riscos relacionados à variação cambial, taxa de juros, preços de ações, de mercadorias (*commodities*).

O Risco de Mercado pode ser dividido entre risco sistemático e assistemático (ou específico). Risco de mercado sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços, devido a mudanças nas condições gerais do mercado. Já o risco de mercado assistemático, é o efeito adverso da oscilação de preços em um ativo específico.

É importante diferenciar pelo prazo de observação, já que, a nosso ver, o que realmente importa são: i) a performance de longo prazo e, ii) o potencial de perda permanente de capital. Não focamos na performance de curto prazo já que esta é muito afetada por ruído estatístico (fatores aleatórios que pouco afetam a performance acumulada ao longo do tempo).

B. Escopo da gestão de risco de mercado

Em vista da estratégia de investimento e o público de clientes da Gestora, o foco da gestão de riscos de mercado é no potencial de perda permanente de capital associado ao potencial de ganhos.

A queda dos preços dos ativos integrantes da carteira pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados. Em determinados momentos de mercado, a volatilidade dos preços dos ativos e dos derivativos pode ser elevada, podendo acarretar oscilações bruscas no resultado dos fundos.

2. Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado - Métodos e medidas

A. Value at Risk (VaR)

O VaR representa a medida de perda esperada em um ativo ou carteira por um determinado período de tempo e um intervalo de confiança previamente especificado, e é utilizada pela Gestora como uma das medidas de avaliação de riscos de mercado.

O sistema InvestTools gera diariamente uma base de risco contendo o VaR paramétrico de 95% e 99% de intervalo de confiança para os prazos de 1 e 5 dias. Os limites por fundo são definidos em reuniões operacionais e estão contidos nos relatórios semanais de risco. Os limites de VaR são analisados ao menos anualmente.

B. Teste de Stress

Avalia o impacto financeiro e consequente determinação das potenciais perdas e ganhos a que os Fundos Geridos possam estar sujeitos, sob cenários extremos, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais. A análise de cenários consiste na avaliação da carteira sob vários estados da natureza, envolvendo amplos movimentos de variáveis-chave, o que gera a necessidade de uso de métodos de avaliação plena (reapreçamento).

A carteira é reapreçada com diversos cenários, sendo o cenário de Stress o pior cenário dentre os simulados. Os limites e os cenários que fazem parte desse teste de Stress são também definidos em Comitê de Risco ao menos anualmente.

3. Gerenciamento de Risco de Mercado – FIPs

Os investimentos previstos para FIPs são predominantemente participações em ativos para os quais ou não existem preços públicos ou, mesmo existindo preços públicos, o FIP não negociará ativa e frequentemente seus investimentos, de forma que medidas de risco de mercado como VaR, stress test, simulação histórica, dentre outras, não são aplicáveis.

Eventuais desenquadramentos identificados pela área de gestão deverão ser reportados imediatamente ao DdR, com a apresentação, inclusive, do plano de ação para reenquadramento.

A administração do risco dos investimentos, nesse caso, se dá através do monitoramento e participação na governança na empresa investida e suas subsidiárias. Neste sentido, considerando o escopo de atuação da Gestora, no processo de seleção dos seus

investimentos, a Gestora busca companhias que acredita que possam oferecer oportunidades de crescimento atrativas, mas com um balanceamento do risco de investimento para otimizar retornos ajustados ao risco. Para atingir este objetivo, a Perfin implementa uma política disciplinada de mitigação de riscos que inclui, entre outras práticas:

- Uso gradual dos recursos comprometidos, sempre que necessário pelos investimentos ou para pagamento de despesas.;
- Projetos de longo prazo;
- Time experiente de gestão;
- Seleção criteriosa de contrapartes em contratos de longo prazo;
- Procedimentos de diligência abrangentes e aprofundados das companhias alvo;
- Planejamento das estratégias de saída.; e
- Contratação de assessoria jurídica, financeira, contábil, técnica (PMO) quando necessário e aplicável.

III. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONCENTRAÇÃO

1. Definição de risco de concentração

O “Risco de Concentração” se caracteriza pela concentração de investimentos de carteiras de valores mobiliárias em um mesmo ativo financeiro, que pode potencializar a exposição da carteira aos riscos inerentes ao ativo financeiro alvo da concentração.

2. Metodologia

A. Procedimento

A *asset management* atua exclusivamente na atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários, sendo sua estratégia principalmente focada na gestão de fundos de investimento em ações, com o objetivo de prover retornos consistentes no longo prazo, e gestão de FIPs.

B. Aplicação dos limites de alocação e concentração de carteira

- Limites regulatórios de composição da carteira:
 - limites por tipos de ativos;
 - limites por emissores;
 - restrições da política de investimento do fundo; e
 - outras restrições estratégicas.
- Limites de política de risco;
- Monitoramento prévio de enquadramento (Instrução CVM nº 555/14, Instrução CVM nº 578/16 e regulamento de cada fundo).

Os limites de concentração são seguidos pela Gestora, sendo certo que, sempre que ultrapassados tais limites, a área de *asset management* será imediatamente acionada pelo DdR para avaliação do caso e para reporte dos próximos passos e providências a serem adotadas.

IV. GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

1. Definição de Risco de Liquidez

O “Risco de Liquidez” é a possibilidade do fundo não estar apto a honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes ou futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Também se considera risco de liquidez a possibilidade do Fundo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devida ao seu tamanho em relação ao volume transacionado ou, ainda, por conta de alguma descontinuidade de mercado.

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

- descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos;
- condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos fundos são negociados;
- ativos dos Fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou
- imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

2. Princípios

São princípios da política de gestão de riscos de liquidez da *asset management*:

I – Formalismo: A Gestora tem um processo formal com metodologia definida neste Manual, e uma área responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas.

II – Abrangência: Esta política de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“GRL”) abrange todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, para os quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Exceções, contudo, poderão ser aplicadas a fundos exclusivos e/ou restritos.

III – Melhores Práticas: O processo e a metodologia de GRL devem seguir as melhores práticas de mercado.

IV – Comprometimento: Todas as áreas afins da Gestora deverão estar comprometidas em adotar as políticas, práticas e controles internos necessários ao adequado GRL dos fundos.

V – Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de GRL deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas.

VI – Consistência: desta política de GRL deve abranger todos os fundos que são de responsabilidade da Gestora. Apesar de poderem ter metodologias diferentes de análise, estas devem ser consistentes com as normas, metodologias e procedimentos adotados pela ANBIMA, sendo passíveis de verificação por sua área de supervisão.

VII – Frequência: O GRL deve ser realizado semanalmente.

VIII – Transparência: A política de GRL deve ser registrada na ANBIMA sempre em sua forma mais atualizada, com vistas a atestar as práticas efetivamente utilizadas pela Instituição responsável.

3. Objetivos

Os objetivos da política de gestão de riscos de liquidez da Gestora são:

- (i) gerenciar riscos de liquidez de forma eficiente, evitando riscos incompatíveis com o perfil e estratégia de investimento dos fundos, e prevenindo perdas ou prejuízos;
- (ii) monitorar o passivo dos fundos de modo a garantir que suas obrigações sejam honradas;
- (iii) monitorar o ativo dos fundos de modo a garantir que sua composição seja compatível com suas necessidades de liquidez de curto, médio e longo prazo dos fundos e suas estratégias;
- (iv) permitir o monitoramento eficaz das condições de risco e alocação de portfólio dos fundos; e
- (v) permitir que distorções alocativas sejam detectadas, tornando possível o reenquadramento tempestivo e correção de estratégia quando necessários.

4. Metodologias de gerenciamento de risco de liquidez para Fundos Regidos pela Instrução CVM nº 555/14

4.1. Gestão de ativo e alocação de portfólio

A. Nível de conforto ampliado

A política de GRL inclui monitoramento semanal do volume médio negociado (ADTV), tanto para restrição de alocação de portfólio, como para enquadramento. Como medida de conservadorismo e objetivando aumentar o nível de conforto da GRL, o ADTV é calculado como a média de volume negociado nos últimos três meses.

B. Alocação de Portfolio: Procedimentos básicos

Limites legais. Os Fundos devem observar os seguintes limites:

- a) Fundos de Investimento em Ações:
 - Devem observar o limite mínimo para aplicação em ativos financeiros de renda variável, nos termos do artigo 115 da Instrução CVM nº 555/14, ao passo que o remanescente poderá ser aplicado nos ativos financeiros permitidos pela regulamentação vigente, dentre eles, títulos públicos federais e compromissadas.
- b) Fundos de Investimento Multimercado:
 - Não há valores mínimos ou máximos de exposição em ações, no entanto, os fundos possuem limitadores de alavancagem pela margem requerida, exposição em derivativos e exposição bruta, conforme consta em regulamento, alinhado com a legislação em vigor.
- c) Demais fundos:
 - Fundos que não seguem a Instrução CVM nº 555/14 têm sua política de gerenciamento de risco descritas no regulamento de cada fundo. Como a natureza do investimento pode acarretar em diferentes tipos de risco com diferentes probabilidades e severidades, consideramos mais adequado descrever no próprio regulamento, tendo, então, ciência dos investidores do fundo em questão.

Bloqueio de novas aquisições. Caso os limites de exposição máxima agregada ou individual mencionados acima forem rompidos, novas aquisições de valores mobiliários do emissor concernido serão levadas a Comitê de Risco. No entanto, não há a obrigação de desinvestir do papel.

Periodicidade da verificação. As restrições e limites arrolados são verificados em bases diárias de forma paralela e independente pelos DdR e trader. O DdR faz sua verificação ao final do dia, após o fechamento dos mercados, e o trader acompanha a liquidez dos papéis no decorrer do dia, observando o mercado e agregando tais informações às decisões dos gestores.

Periodicidade na revisão dos limites. Os limites são reavaliados ao menos anualmente e validados em Comitê de Risco.

C. Alocação de Portfólio: Definição da Política de Investimento

Diariamente, a área de risco envia ao CR a exposição das carteiras e suas adequações aos regulamentos e à CVM, num relatório chamado “Enquadramento”.

Este mesmo relatório inclui a exposição por tipo de empresa, separado em exposição de Ações, Opções e via índice. Exposição Gross e Net, além da quebra por *Small* (até R\$ 2 Bi de *market cap*), *Middle* (Até R\$ 5 Bi) e *Large* (acima de R\$ 5 Bi).

Por último, a exposição setorial, também separado por Ações, Opções e IBOV, além de mostrar a exposição dos Pair Trades.

Junto ao relatório é notificado quaisquer parâmetros próximos ao limite ou limites excedidos. Os gestores devem então responder, com ratificação do comitê de investimento, que atua de forma colegiada, o que será feito para enquadramento.

D. Regras de Manutenção de Liquidez

Diariamente, o responsável pelo *back office* faz um relatório de caixa e envia aos gestores. Este relatório faz uma projeção do caixa com as seguintes considerações e características:

- Fonte dos dados: Os dados são fornecidos pelo sistema InvestTools, que por sua vez recebem, via webservice, do administrador fiduciário. O sistema disponibiliza as informações em tela. Os dados são exportados, organizados e formatados em planilha.
- Consideramos toda sorte de eventos, tais como:
 - A pagar e receber de bolsa;
 - Despesas com corretagem;
 - Taxa Bovespa, CVM, ANBIMA;
 - Movimentações de Título Público e compromissadas;
 - Ajustes de contratos futuros e derivativos;
 - Provisões de impostos, receitas e despesas;
 - Despesas administrativas diversas (correios, gráfica, etc.);
 - Dividendos e JCP; e
 - Agenda de resgates solicitados.

- O relatório inclui detalhes até a janela de D+2, e, também:
 - Receitas estimadas de Títulos Públicos;
 - Resgates a cotizar em até D+5;
 - A pagar e receber de bolsa até D+2.

Essa gestão garante que nenhuma adição ou subtração no caixa de nenhum dos fundos seja inesperada. Ou seja, trabalhamos sempre com antecipação a todos os eventos de caixa.

Também, diariamente, a Área de Risco realiza monitoramento das Regras de Manutenção de Liquidez de todos os fundos.

4.2. Gerenciamento de passivo

A. Sistema interno

Utilizamos o InvestTools¹® para gestão do passivo. Dentre muitas funcionalidades, como batimento de posições e gestão de caixa, o sistema destaca-se por estar integrado ao administrador fiduciário dos fundos sob gestão da Perfin via Webservice, o que facilita o fluxo de informações.

No InvestTools temos toda a base de passivo com todos os clientes, permitindo então que façamos análises tanto no próprio sistema quanto em planilha, exportando a base atualizada sempre que precisamos.

B. Programação diária de resgates

O fluxo de resgates agendados é verificado diariamente pelo *trader* e gestor através do relatório de caixa. Diariamente, antes do mercado abrir, a área operacional produz e envia ao *trader* relatório com o volume de resgates, disponibilidade de caixa e necessidade de liquidez.

C. Resgates agendados

Todos os dias a área operacional (*middle office*) envia um relatório detalhando os valores de novas aplicações e resgates solicitados, que sistemicamente fluem para o *back office*, este então passa a incluir no relatório de fluxo de caixa até a liquidação.

A conciliação das cotas de todos os fundos é feita diariamente, de forma que identificamos qualquer divergência do administrador do valor calculado internamente.

D. Progressivo alongamento do passivo.

Anualmente a área comercial, com orientação da área de risco, faz um estudo de movimentações e mapeamento de clientes tendo como objetivo alinhar:

¹ Consulte <http://www.investtools.com.br/> para mais detalhes do sistema.

1. Mapeamento dos investidores (características dos cotistas, qual o montante que ele já teve alocado em diferentes produtos e atual, estreitamento do relacionamento entre as partes – distribuidor vs asset);
2. Atualização da posição dos cotistas, assim como número de aplicações e resgates;
3. Controle da dimensão do patrimônio sob gestão;
4. Estudo sobre o impacto da variação das cotas no movimento de aplicações e resgates dos investidores;
5. Criação de medidas de contenção de clientes e sugestão de mudanças que agreguem direcionadas ao corpo diretivo para aprovação (tanto no âmbito de estratégia de gestão quanto no que tange a estratégia de venda de nossos produtos);
6. Análise de nossos produtos frente os nossos concorrentes diretos.

E. Grau de Dispersão das Cotas²

Adicionalmente ao controle de liquidez das posições, a programação de investimento e liquidez dos fundos deverá respeitar o seu respectivo passivo, considerando o grau de dispersão das cotas (i.e., o número de cotistas e a propriedade das cotas em determinado cotista). Considerando que a distribuição das cotas dos fundos sob gestão da Perfin é realizada via plataformas de distribuição reconhecidas no mercado, a dispersão é alta, de modo que os cotistas dos fundos, individualmente, em regra, não possuem participação significativa do patrimônio líquido do fundo.

4.3. Simulação de “run on the fund”

A. Teste de stress: Run on the fund

Para determinar a sensibilidade dos Fundos e sua carteira a uma corrida de resgates, de modo a implementar salvaguardas que permitam preservar a estratégia de investimento em períodos de *stress*, a Gestora realiza teste de *stress* na modalidade “*run on the fund*”.

B. Objetivos da simulação

Os objetivos do teste de stress “*run on the fund*” são:

- determinar a participação máxima dos ativos ilíquidos no portfólio;
- compatibilizar a liquidez dos ativos do portfólio com a do passivo, e evitando situações de desbalanceamento extremo da carteira em casos de *stress*;
- resguardar a estratégia de investimento em períodos de *stress*; e
- proteger os interesses e investimentos dos Investidores que permanecerem nos Fundos após eventos de *stress*.

² Artigo 6º, §1, inciso IV, “b”, ii, da seção “Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555 nº 06, de 23 de maio de 2019”
2371349v3

C. Premissas da simulação

As premissas da simulação são as seguintes:

- **“run on the fund”**: simulação de pedido de resgate em um único dia de parte do total de clientes sob gestão da Gestora, considerando um cenário de stress.
- **horizontalidade**: os pedidos são feitos de modo horizontal em relação ao passivo da Gestora, sendo considerada uma redução da posição de cada investidor individualmente considerado em cada um dos Fundos detidos.
- **composição atual**: o choque é aplicado sobre a composição atual do patrimônio da Gestora (cota de D0), como se os pedidos de resgate fossem recebidos em D+1 e a cotização fosse feita no período de cada uma das posições de cada Investidor em cada Fundo.
- **volume máximo de negociação diária**: assume-se que os Fundos poderão vender cada um dos ativos em carteira num volume de até 33% do ADTV.
- **captação nula**: assume-se que todos os fundos não irão captar novos investimentos no período, não entrando aportes novos que poderiam eventualmente dar liquidez aos resgates.
- **parâmetros de resgate**: cada cliente possui uma nota de estabilidade, que indica o grau de resiliência em cenários adversos. Quanto maior a nota de estabilidade, maior a propensão do investidor realizar um resgate.

D. Estrutura da simulação

A simulação é feita da seguinte forma:

1. **Conciliação das posições em sistema**: Após a conciliação diária de todas as posições, o sistema Performit, do InvestTools®, gera um extrato de posição, que é analisado, fundo a fundo, a quantidade de dias necessários para desfazer a posição, usando a metodologia descrita acima.
2. **Determinação do mapa de DTU**: Para cada fundo é avaliado se alguma posição demoraria mais do que o prazo de cotização do fundo para ser desfeita (*days to unwind* – “DTU”).
3. **Verificação dos limites**: Se mais de 20% dos ativos levarem mais que o período característico de cotização de cada fundo, um alerta é enviado a todo comitê de gestão, para conhecimento e possíveis ações necessárias.³

4.4. Simulação de Stress – Resgate por perfil de cliente

A. Origem dos dados e objetivo da simulação

Todo o passivo é controlado no sistema InvestTools®, que recebe dados via *WebService* do administrador fiduciário dos fundos de investimento sob gestão. No sistema, todos os clientes e suas movimentações são devidamente registrados, de forma que espelha o que é feito oficialmente pelo administrador fiduciário. As bases são verificadas diariamente.

Cada cliente possui em seu cadastro uma nota de estabilidade, que representa a perenidade e resiliência do cliente como investidor.

³ Conforme definição registrada em Ata de Comitê de Risco e Compliance realizada em 9 de abril de 2020.

Semanalmente os dados são exportados e analisados. As análises servem tanto para decisões estratégicas comerciais quanto para análise da liquidez do passivo, por isso utilizamos diferentes cenários de stress.

B. Teste de Stress

De acordo com uma nota de estabilidade de cada cliente, são atribuídas probabilidades de resgate. Num cenário de resgate coletivo, o volume do fundo por investidor será resgatado de acordo com esta probabilidade. Ou seja, assumimos que os regates podem ser parciais e a probabilidade de resgate é o mesmo que o montante resgatado.

São realizados dois cenários de stress, um definido pela área comercial, com finalidade de definição de estratégias comerciais; e outro cenário definido pelo DdR, com finalidade de verificar, em gravíssimo cenário de resgate, a compatibilidade do cenário com os modelos de liquidez definido para os ativos, descrito anteriormente neste documento.

Os parâmetros da simulação são realizados no mínimo anualmente, sempre nos valendo de estudos para embasar quaisquer alterações.

C. Premissas

Clientes com parâmetro 1 de estabilidade são os mais estáveis, clientes com valor 2 são intermediários e clientes com valor 3 são os mais instáveis, indicando maior propensão a resgatar em momento de adversidade.

Stress - Risco – Os percentuais de resgate atribuído a cada classificação de estabilidade seguem regras extremamente conservadoras, baseado em estudos realizados internamente.

Stress - Comercial - Os percentuais definidos pela área comercial seguem estimativas menos conservadoras baseadas num cenário mais provável efetivamente, com finalidade totalmente diversa do cenário de Stress.

D. Estrutura da Simulação

Comparamos o montante a ser resgatado conforme as probabilidades definidas acima, considerando que os resgates podem ser parciais, ou seja, as probabilidades são aplicadas diretamente sobre o montante de cada nota de estabilidade.

Este montante então é comparado com o NAV do dia anterior. Se porventura o percentual for superior ao limite estabelecido, o limite de liquidez dos ativos será ajustado para este novo valor, sendo também devidamente informado ao CR.

4.5. Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas.

Atualmente, dos ativos específicos mencionados no artigo 6º, §1º, VI, do documento de Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555, a Perfin opera apenas com ações – conforme informações prestadas nesta seção – e Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias.

4.6. Procedimentos em situações especiais de iliquidez das carteiras

A. Reenquadramento, Bloqueio e Correção

Em caso de desenquadramento da carteira ou descasamento entre estrutura de passivo e de ativo, o CR poderá determinar:

- **Reenquadramento da Carteira:** Determinação direta ao *trader* para comprar ou vender quantia certa de ativos num horizonte de tempo definido. O reenquadramento da carteira deverá ser determinado por escrito ao *trader* com notificação que contenha ativos a serem comprados ou vendidos, quantidades e horizonte de tempo para execução.
- **Bloqueio:** Proibição de aquisição suplementar de ativos determinados, seja durante período determinado, seja por tempo indeterminado. O bloqueio deverá ser determinado por escrito ao *trader* com notificação informando o ativo bloqueado e período de proibição (caso determinado). Vendas não são bloqueadas- a posição no ativo poderá ser reduzida.
- **Correção da Carteira:** Determinação ao *trader* para que, nas condições de mercado e com discricionariedade, execute mudança na alocação da carteira. A correção é determinada por meio de composição da carteira a ser perseguida e indicação de horizonte de tempo para execução.

B. Situações especiais de iliquidez

As situações especiais de iliquidez dos ativos pertencentes às carteiras dos fundos, caso ocorram, provavelmente serão originadas da suspensão da negociação de algum ativo da carteira ou de resgates de algum fundo investido.

Nesse segundo caso, a Gestora procurará esclarecimentos adicionais junto ao gestor e ao administrador do fundo investido, e exercerá o seu direito de voto na Assembleia Geral dos Fundos Investidos de acordo com a sua Política de Exercício do Direito de Voto, constante do Manual de Compliance.

Durante todo o processo, a Gestora consultará o Administrador dos fundos sobre o melhor procedimento a ser seguido, que dependerá de cada situação individual, buscando-se sempre um tratamento justo e equitativo para os cotistas dos fundos. Entre os fatores que influenciarão as decisões encontram-se, entre outros:

- as alocações, individualmente e no agregado, no referido ativo com negociações ou resgates suspensos;
- a natureza da suspensão de negociação ou resgate;
- a expectativa de tempo necessário para a normalização da situação de iliquidez;
- volume de recursos que poderão ser liberados e volume retido no processo de reestruturação dos ativos com negociação ou resgate suspensos;

- montante de resgates recebidos pelo fundo com alocação nos referidos ativos com negociação ou resgate suspensos.

A Gestora, em consulta com o Administrador dos fundos, poderá optar por manter as aplicações e resgates em caso de imaterialidade ou curta duração da situação de iliquidez das carteiras; ou optar pela suspensão de resgates com a convocação de Assembleia Geral dos cotistas dos fundos para deliberação dos procedimentos a serem seguidos.

4.7. Papel do Trader

A. Responsabilidades

O *trader* é responsável por:

- implementar as decisões do Comitê de Risco;
- acompanhar os avisos de desenquadramento e corrigir estratégias desenquadradas;
- monitorar ativamente as condições de mercado, informando o DdR e o CR de evoluções que venham a impactar o gerenciamento de riscos de liquidez dos Fundos;
- observar os limites e orientações estabelecidos pelo CR ou DdR; e
- assistir o CR em matérias de risco e trading.

B. Autoridade e Poderes

Para realizar sua missão institucional, o *trader* poderá, entre outros:

- informar ou notificar o DdR ou CR, ou ambos, da possibilidade de desenquadramento de fundos ou de possível necessidade de correção de estratégia geral; e
- levantar eventuais questões de risco sistêmico ou referentes à política de GRL.

5. Metodologias de gerenciamento de risco de liquidez para FIPs

Nos termos da Instrução CVM nº 578/16, os FIPs, em virtude da natureza dos investimentos realizados por tais fundos de investimento, devem, obrigatoriamente, ser constituídos sob a forma de condomínio fechado, não estão sujeitos ordinariamente à gestão de risco de liquidez que fundos abertos regulados, por exemplo, pela Instrução CVM nº 555/14.

A própria Instrução CVM nº 555/14 afirma, em seu artigo 91, §6º, que o gerenciamento do risco de liquidez não se aplica aos fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado.

Desta forma, em consonância com o princípio II – Abrangência -, entabulado nesta política, o gerenciamento de risco de liquidez não se aplica aos FIPs.

V. GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO E CONTRAPARTE

1. Aspectos Gerais

“Risco de Crédito” é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação de crédito.

“Risco de Contraparte” é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao descumprimento de obrigações contratuais por uma contraparte de um negócio.

“Risco de Crédito e de Contraparte” são associados, divergindo nos casos em que não existir uma relação de financiamento/empréstimo. Por exemplo, num CDS ou seguro de crédito que A faça sobre B com recurso à seguradora C, por A ter financiado B e querer portanto cobrir o risco de crédito de B, A cria um risco de contraparte sobre a seguradora C, isto porque se perante a falência de B a seguradora C não conseguir cumprir as suas obrigações, então A sofrerá uma perda para a qual julgaria estar seguro.

Nos mercados organizados, o risco de contraparte é assumido pelas próprias bolsas. Nos mercados de balcão, o risco de contraparte é particularmente importante quando se negociam instrumentos derivados, pois em cada um deles o valor do instrumento está sempre dependente da contraparte cumprir as suas obrigações.

2. **Princípios**

Na gestão do Risco de Crédito, a Gestora observará os seguintes princípios:

- **independência na avaliação:** a avaliação deve ser independente e não deve considerar os potenciais ganhos da operação de forma isolada;
- **mecanismos de mitigação de risco:** a política de gerenciamento de risco de crédito, na medida do possível, visará ao estabelecimento de mecanismos de mitigação de risco;
- **monitoramento por processos e instrumentos:** processos serão estabelecidos e indicadores e instrumentos serão criados para medir, monitorar e controlar o risco de crédito inerente a seus produtos;
- **continuidade:** o monitoramento da carteira deve ser contínuo; e
- **conformidade:** dever-se-á avaliar a conformidade das operações com as normas e legislação em vigor no Brasil.

Seguindo o descrito no Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 6/2014, a análise de créditos e contrapartes feita pela Gestora deverá verificar os seis elementos abaixo:

- **caráter:** fatores como a pontualidade do devedor no cumprimento de suas obrigações e a sua experiência no ramo;
- **capacidade:** eficiência de diferentes setores de um determinado negócio e sua habilidade em gerar retornos;
- **capital:** índices financeiros como lucratividade, endividamento e liquidez;
- **colateral:** aspectos das garantias apresentadas;
- **condições:** análise referente da existência de concorrentes ao negócio do devedor; e
- **conglomerado:** verificação do grupo econômico do qual o devedor faz parte.

3. **Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte**

A *asset management* possui como estratégia central o investimento em ativos financeiros de renda variável, emitidos por companhias criteriosamente estudadas pelos profissionais integrantes da referida área.

Neste sentido, tendo em vista o foco de atuação da *asset management*, a referida área não adquire ativos financeiros de natureza de crédito privado. Assim sendo, não foram desenvolvidas metodologias específicas para a área de *asset management*, sendo certo que todo o processo para gerenciamento de risco de crédito e contraparte observado pela Gestora está devidamente descrito no capítulo que trata especificamente da área de *wealth management*, haja vista que tal processo se faz relevante e imprescindível para a área em voga.

Não obstante, caso a área de *asset management* futuramente venha a permitir a aquisição de ativos financeiros de crédito privado, atestamos o nosso compromisso de proceder com a alteração desta política, a fim de refletir a metodologia observada.

VI. GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL

1. Aspectos Gerais

A. Definição

Risco Operacional é a possibilidade de ocorrência de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

São exemplos de eventos de Risco Operacional:

- fraudes internas;
- fraudes externas;
- demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho;
- práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços;
- danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;
- aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição;
- falhas em sistemas de tecnologia da informação; e
- falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição.

Atualmente a Perfin possui contrato com empresa especializada de tecnologia e para manutenção do parque local, servidor e processo de contingência, além de contrato de consultoria com especialista em cibersegurança.

Maiores detalhes sobre o tratamento dado a risco operacional encontram-se, separadamente, na Política de Cibersegurança e no Plano de Continuidade de Negócios.

B. Objetivo

Os processos de Gestão de Risco Operacional (“GRO”) visam a possibilitar:

- (a) a identificação de riscos institucionais e processos-chave para a Gestora;
- (b) o desenho de salvaguardas e processos de controle de riscos operacionais, jurídicos e reputacionais;
- (c) a proteção da reputação, nome e ativos comerciais, base clientes, e outros ativos tangíveis e intangíveis; e
- (d) a revisão de práticas, processos e procedimentos internos da Gestora.

C. Princípios

Simplicidade

Quão mais complexas forem as nossas atividades, maior o custo de se prevenir e remediar um eventual erro, assim como maior a probabilidade da ocorrência de um erro. Dessa forma, procuramos simplificar a gestão de portfólio, controle operacional dos fundos e a estrutura administrativa da empresa.

Formalismo

A Gestora tem um processo formal com metodologia ora definida, e uma área ou pessoa responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas.

Organização

É importante manter as operações organizadas de maneira que os procedimentos sejam facilmente executados e verificados. Procuramos manter um manual de operações para as funções mais críticas de maneira que mesmo um colaborador não acostumado à execução de tais funções possa executá-las em caso de necessidade. O manual é revisto semestralmente para garantir que os processos que foram alterados estejam adequadamente descritos no manual.

Melhores Práticas

O processo e a metodologia de GRO devem seguir as melhores práticas de mercado.

Frequência

O GRO deve ser realizado perenemente, testes devem ser realizados periodicamente, relatórios deverão ser apresentados aos órgãos superiores da Gestora no mínimo anualmente, e correções deverão ser feitas em bases frequentes.

Reputação

A nossa reputação é o nosso principal ativo.

2. Processo de Identificação e Controle de Riscos Operacionais

A. Estrutura do gerenciamento de riscos operacionais

A política de gerenciamento de riscos operacionais da Gestora prevê as seguintes etapas:

- (a) Mapeamento;
- (b) Ranqueamento de processos prioritários;
- (c) Desenho de processos e fluxogramas;
- (d) Determinação de riscos operacionais em processos prioritários;
- (e) Determinação de riscos operacionais sistêmicos;
- (f) Monitoramento de processos; e

(g) Avaliação anual.

B. Mapeamento

A Gestora mapeou as principais funções internas relativas às suas atividades e, em relação a essas funções, determinou os processos-chave ou críticos que deverão ser acompanhados com maior cuidado. O processo de análise de risco na contratação de terceiros em nome do fundo é realizado em processos separados. As funções avaliadas são as seguintes:

- Função Gestão: envolve o processo de análise e tomada de decisão de investimento.
- Função Asset: envolve a análise de ativos e implementação das decisões de investimento e desinvestimento para o segmento *asset management* (relacionamento com corretoras, envio de ordens, conferência, boletagem e guarda de registros de negociação).
- Função Wealth: tratado especificamente na seção de GRO da Wealth, o processo envolve *suitability*, análise do perfil de investimento e implementação de carteiras para o segmento *wealth management* (relacionamento com clientes, boletagem e aquisição de investimentos, e guarda de registros de negociação).
- Função Relacionamento com Investidores: envolve o contato com clientes, políticas de divulgação de informações fundos, cumprimento da regulamentação vigente (AML, *suitability* e prestação de informações).
- Função Operações e Controle de Passivo: envolve análise e manutenção de cadastro de clientes, controle de cotas, controle de registros e relacionamento com as Administradoras dos fundos.
- Função Controle de Ativo e Valuation: envolve monitoramento de limites de composição de carteira, cálculo do valor de cotas, contabilização de ativos, controle de movimentação financeira, pagamento e liquidação dos ativos sob gestão.
- Função Gerenciamento de Riscos e Compliance: envolve (a) identificação e mapeamento de riscos, estabelecimento de políticas de controle de riscos, e implementação e monitoramento dessas políticas, e (b) determinação de regras e estabelecimento de políticas de *compliance*, e implementação, monitoramento e avaliação dessas políticas.
- Função Infraestrutura e Administração: envolve atividades relacionadas à tecnologia de informação, área administrativa interna e gerenciamento de recursos humanos e físicos da Gestora.

C. Ranqueamento de processos prioritários

Em cada uma das áreas pré-determinadas os processos prioritários são identificados e avaliados segundo sua sensibilidade, centralidade, dependências, potencial desestruturante e capacidade de produzir danos.

D. Desenho de processos e fluxogramas

Os processos e fluxogramas de processos não triviais são descritos e estudados segundo sua prioridade e são produzidos mapas, quando aplicável.

E. Determinação de riscos operacionais em processos prioritários

Com base nas descrições processos prioritários, riscos operacionais são identificados e associados aos fluxogramas.

F. Determinação de riscos operacionais sistêmicos

Além dos riscos associados às funções e processos específicos, são identificados riscos sistêmicos e cenários gerais de falhas de infraestrutura, determinando-se planos de contingência, especificados na Política de Cibersegurança e no Plano de Continuidade de Negócios.

G. Monitoramento de processos

Os riscos associados aos processos mapeados são monitorados em bases frequentes, os fluxogramas são revistos e modificações são implementadas visando a prevenir falhas e corrigir desvios.

H. Procedimentos Específicos Aplicáveis aos FIPs

Sem prejuízo dos processos já descritos, especificamente no tocante aos FIPs, tendo em vista a natureza dos investimentos realizados por tais veículos de investimento, a área de *asset management* adota os seguintes procedimentos visando mitigar riscos operacionais:

- Implementação de ferramentas para controle de pagamentos e fluxo financeiro;
- Acompanhamento semanal com equipe de todas as atividades operacionais relacionadas a FIPs;
- Instalação de Comitê de Gestão de Infra, cujas reuniões ocorrem em base mensal e tem, dentre os seus objetivos, acompanhar todos os projetos objetos de investimento por parte dos FIPs;
- Criação de lista de emissores de ordens para FIPs. A referida lista é compartilhada com os administradores fiduciários dos FIPs, que assumem a obrigação de somente acatar ordens de transferência financeira das pessoas constantes da mencionada lista de emissores. A Perfin, por sua vez, antes da formalização de qualquer ordem perante os administradores fiduciários dos FIPs, ficará encarregada de proceder com a verificação da ordem. Qualquer atualização na lista de emissores de ordens para FIPs será prontamente informada aos administradores fiduciários dos FIPs.

3. Mapa da Estrutura Operacional (Infraestrutura)

A Gestora conta com um documento específico para detalhar o mapa da estrutura operacional, o “Política de Cibersegurança”, e é revisto anualmente ou sempre que há alterações relevantes na infraestrutura da empresa.

Este documento evidencia ainda a segregação de acessos entre a Asset e a Wealth e ilustra a segregação física utilizando-se de um mapa da empresa.

4. Principais Contingências Mapeadas

Para minimizar perdas e evitar danos às atividades essenciais da empresa, a Gestora mapeou as contingências mais relevantes do negócio, e desenvolveu um Plano de Continuidade de Negócio (“PCN”) visando a permitir que a empresa, após a ocorrência de uma eventualidade

ou desastre, reassuma o processamento das operações críticas dentro de um intervalo de tempo adequado às necessidades de negócio.

O documento de Plano de Continuidade de Negócios é um arquivo específico que detalha a forma do Plano de Contingência, os requisitos mínimos de funcionamento (pessoas, estações de trabalho e pessoas chave), forma e periodicidade de back-up e cenários de indisponibilidade em que o plano é capaz de compensar.

VII. RELATÓRIOS DE RISCO E FLUXO DE REPORTE E TROCA DE INFORMAÇÕES

1. Aspectos Gerais

O Comitê de Risco reúne-se mensalmente para discutir os relatórios e reportes preparados pelo DdR. Alternadamente discutem-se aspectos de risco na área de *asset management* e *wealth management*. A área de risco preparará os relatórios com auxílio das respectivas áreas.

São produzidos diversos tipos de relatórios:

- *Asset management*: Relatórios de risco de fundos (semanais).
- Relatórios de contingência anual.
- Relatório de liquidez do passivo (semanal).
- Relatório de enquadramento (diário).
- Relatório de controle de mandato (diário).
- Relatório de controle de votos em assembleia (semanal).
- Relatório de controle de ativos restritos à membros da Asset (semanal)
- Relatório de controle de pendências cadastrais para clientes distribuídos pela Asset (mensal).

2. Relatórios de Risco dos Fundos - Asset management

2.1. Aspectos básicos

A. Escopo

A análise de risco é baseada nos fundos de investimento sob responsabilidade da área. Apresentamos abaixo as informações que deverão constar do Relatório de Risco de cada fundo. O relatório de risco é calculado a partir das posições dos fundos validadas diariamente dentro do PMS, que gera diariamente relatórios de risco, contendo cenários de V@R e Stress. As posições neste sistema são validadas diariamente pela área de risco.

B. Responsabilidade

A área de risco é responsável pela confecção do Relatório de Risco. O DdR disponibiliza o Relatório de Risco aos outros membros do Comitê de Risco.

C. Periodicidade

A periodicidade do relatório é semanal e o acompanhamento é diário.

2.2. Dinâmica de monitoramento

A. Conteúdo do relatório

O Relatório de Risco indicará as medidas descritas para cada fundo. Nas reuniões de revisão de metodologia, os relatórios poderão ser mais detalhados, incluindo informações sobre passivo e suas características.

A seguir as informações do Relatório de Risco dos fundos.

- Retorno Médio Diário do fundo: ao dia e anualizado
- Volatilidade diária e semestral anualizada
- Beta
- Gráfico comparando cota do fundo e o *benchmark*
- Percentual do fundo liquidável em menos de 30 dias
- Exposição Líquida e Bruta
- Índice de Sharpe e *Information Ratio* de seis meses
- Número de ativos e setores investidos
- Alocação em *Small, Middle e Large*
- Percentual de caixa
- Concentração dos maiores ativos em percentual do PL
- V@R de 1 e 5 dias e seu percentual do PL
- Histórico do V@R em gráfico
- Valores de Stress da InvestTools (InvestTools®) e da Perfin (modelo interno)
- *Breakdown* liquidez, mostrando a concentração e número de dias para liquidar as maiores posições e mais ilíquidas.
- Para os fundos *Long-Short* também há dados de quantidade e exposições dos *Pair Trades*.

B. Análise das métricas e indicadores no relatório

Como os fundos não possuem metas para retorno ou volatilidade, a avaliação das métricas de risco se dará a partir de várias considerações qualitativas baseadas no ambiente de mercado vivenciado, dentre as quais destacamos:

- Se uma métrica frequentemente fica próxima aos limites estabelecidos, porém com a volatilidade do fundo se mostrando mais contida do que esperada, pode ser uma indicação que os limites estão muito restritivos;
- Se o fundo experimentar mais volatilidade ou *drawdown* do que justificado pelo ambiente de negócios, pode ser uma indicação de que os limites devem ser mais restritivos.

3. Gestora – relatório de Contingências e Riscos Operacionais

Anualmente é produzido o relatório de contingências e riscos operacionais (Relatório de Contingências), que contém os resultados dos testes realizados referentes ao programa de gestão de riscos operacionais e da revisão anual de contingências da Gestora.

4. Procedimentos em caso de desenquadramento

Caso o Relatório de Risco inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, o gestor responsável deverá justificar ou comentar o ocorrido via e-mail, e, se necessário, convocar uma reunião extraordinária com o Comitê de Risco.

Esses e-mails serão guardados numa pasta dedicada ao Relatório de Risco. Na ausência do gestor responsável, os outros sócios da área de gestão deverão atuar em seu lugar.

5. *Fluxo de Reporte e Troca de Informações*

Os Colaboradores da área de risco registrarão toda troca de informações pertinentes por e-mail. Relatórios e reporte ao DdR serão efetuados em periodicidade mínima mensal.

PARTE D – GESTÃO DE RISCOS - WEALTH MANAGEMENT

I. ESTRUTURA DE GESTÃO DE RISCOS

1. Sistemas Utilizados

Inicialmente, é importante pontuar que a área de *wealth management* realiza, preponderantemente, a gestão de fundos de investimento exclusivos e fundos de investimento destinados a investidores considerados profissionais para os fins da regulamentação vigente.

Desta forma, em consonância com o artigo 4º, inciso VII, da ICVM 558, o qual estabelece que a gestora de recursos pessoa jurídica deverá constituir e manter recursos computacionais adequados ao seu porte e a sua área de atuação, entendemos que a utilização de planilha proprietária desenvolvida para cada cliente, aliada à expertise diferenciada dos Colaboradores da área de gestão de risco, são procedimentos suficientes e adequados para a realização do controle efetivo dos riscos inerentes aos fundos sob gestão.

2. Processo de Investimento e Controle de Risco

O processo de investimento é intimamente imbricado com o controle de risco, buscando formular limites de risco, alocação e liquidez individualizados para cada cliente, direcionando e disciplinando seus investimentos ao longo do tempo.

Para cada cliente podem existir diferenças entre perfis de risco e padrões de alocação. Todavia, o processo de gestão de riscos é unificado, envolvendo os seguintes elementos:

- 1) Estabelecimento de limites do perfil de risco (“Perfil de Risco”) e classificação do cliente:
 - análise do Perfil do Investidor e definição de seu Perfil de Risco, com estabelecimento de limites de alocação e concentração; e
 - classificação do cliente;
- 2) Seleção de ativos e montagem de carteiras: análise de ativos e autorização dos ativos para composição de carteiras de clientes.
- 3) Monitoramento
 - monitoramento dos investimentos do cliente para efeitos de desenquadramento dos limites de Perfil de Risco;
 - monitoramento da adequação da carteira; e
 - produção de métricas de risco e monitoramento de risco da carteira individual do cliente e produção de relatórios e análise agregada de risco das carteiras da Gestora.

3. Perfil de Risco, Limites e Classificação do Cliente

A. Análise e definição do Perfil de Risco do cliente

Após discussões das informações do cliente, é definido o seu perfil de risco, mapeando medidas operacionais necessárias para adequar sua carteira de investimentos às recomendações da Perfin, e definindo limites de alocação e concentração que deverão ser observados a todo tempo pela carteira do cliente.

Os limites de concentração e alocação devem ser definidos em correspondência aos perfis de risco e classificações dos clientes em relação às carteiras simuladas. A cada perfil de investidor corresponderá um perfil de risco e uma Carteira Simulada.

B. Classificação do Cliente

De acordo com sua Política de Investimento e Perfil de Risco, os clientes são classificados em grupos. As carteiras são construídas com base em níveis de risco e retorno histórico dos ativos, e são utilizadas para definição da alocação estratégica. O dimensionamento de faixas de alocação tática é construído pela área de análise com base nos perfis de risco buscados. A responsabilidade pela modelagem das carteiras é da área de análise.

Os portfólios dos clientes são construídos basicamente de dois tipos de ativos: cotas de fundos de investimentos e ativos diretos, incluindo instrumentos de crédito. A composição do portfólio é definida individualmente por cliente, definida pelo comitê de *Wealth Management*. Na decisão de estratégia de alocação, os comitês discutem e definem a alocação básica dos portfólios. De uma forma geral, com exceção dos poucos fundos destinados a investidores em geral, os limites serão amplos, considerando o perfil dos clientes e os permissivos da regulamentação vigente.

4. Seleção de Ativos e Montagem das Carteiras

A análise e seleção de ativos terá duas funções: (a) definir a base de ativos com que o comitê de *Wealth Management* poderá trabalhar na montagem das carteiras; e (b) fornecer a lista de ativos autorizados para alocação nas carteiras dos clientes.

A partir deste processo, os ativos são classificados entre “recomendados” (devem fazer parte da carteira do cliente), “aprovados” (podem fazer parte da carteira de qualquer cliente), e “monitorados” (não são aprovados, mas a área de análise realiza o monitoramento).

A. Seleção de fundos

O processo de seleção de fundos de investimento envolve duas fases. A primeira é a análise do fundo em si, baseado em critérios como patrimônio líquido, *track-record*, resultados ajustados pelo risco consistentemente superiores a produtos comparáveis (*peers*), análise de risco e discussão da estratégia. A segunda é uma *due diligence* sobre o gestor e o produto.

B. Seleção de crédito

Podem ser recomendados fundos de renda fixa e multimercado – crédito privado de terceiros, ou instrumentos de crédito levados à Gestora pelos estruturadores e distribuidores.

A seleção dos ativos que poderão ser recomendados é uma das *expertises* do time de análise que monta portfólios e gere carteiras de crédito para clientes.

5. **Monitoramento**

A. Monitoramento de desenquadramentos do Perfil de Risco

O monitoramento do enquadramento da carteira do cliente aos limites de concentração e alocação estabelecidos pela Gestora é feito pela equipe de risco. De uma forma geral, o risco de desenquadramento é mitigado com a definição de limites de riscos amplos, considerando a classificação dos investidores dos fundos de investimento geridos pela área de *Wealth Management*.

Não obstante, a equipe de risco acompanha diariamente o enquadramento dos fundos sob gestão, de modo que, na hipótese de haver desenquadramentos, estes serão registrados por intermédio de controles proprietários. Com base nos referidos registros, será produzido mensalmente um relatório contendo os veículos de investimento que sofreram desenquadramentos e os níveis de exposição a risco, o qual será enviado, por e-mail, ao comitê de *Wealth Management* e ao DdR.

B. Monitoramento de adequação da carteira

A implementação das políticas de investimento individuais é acompanhada por meio de um *tracking* de carteiras dos clientes. As recomendações para cada política de investimento e para as carteiras são revisadas mensalmente pelo comitê de *Wealth Management*. Os objetivos são:

- (a) gerar informações gerenciais e um *track record* real dos portfólios reais dos clientes;
- (b) estabelecer padrões e métricas de aderência dos portfólios dos clientes às estratégias de investimento, verificando desenquadramento;
- (c) analisar a performance dos ativos, seja agrupado nos próprios grupos, seja individualmente; e
- (d) consolidar as posições dos clientes em cada ativo específicos e verificar a exposição da Gestora como um todo a cada ativo, emissor e classe de ativo.

Esta análise é realizada no âmbito do comitê de *Wealth Management*, que recebe relatórios da área de análise e da equipe de risco e os discute na reunião. Mensalmente são consolidadas as posições dos clientes em fundos de investimento e ativos de créditos, permitindo que o comitê de *Wealth Management* discuta também a exposição agregada da Gestora. Essa discussão é feita no âmbito da reunião mensal do Comitê de Risco.

C. Produção de métricas de risco e monitoramento de risco da carteira individual do cliente

A área de risco produz indicadores de risco para as carteiras individuais que constarão dos relatórios de monitoramento de risco das carteiras e da Gestora.

Além disso, no âmbito da Reunião do Comitê de Risco, é produzido o relatório mensal de risco, que congrega informações e indicadores de risco da Gestora. O relatório poderá congrega indicadores agregados ou individualizados por carteira, e será produzido pela área de risco a partir dos relatórios de desenquadramento de perfil, de adequação das carteiras, das métricas e indicadores de risco levantadas pela área de risco em relação às carteiras individuais.

II. GESTÃO DE RISCO DE MERCADO E CONCENTRAÇÃO

1. Aspectos Gerais

A. Definição de risco de mercado

“Risco de Mercado” é a perda potencial de valor do fundo ou da carteira decorrente de oscilações dos preços de mercado ou parâmetros que influenciam os preços de mercado. Estes são, entre outros, os riscos relacionados à variação cambial, taxa de juros, preços de ações, de mercadorias (*commodities*).

O Risco de Mercado pode ser dividido entre risco sistemático e assistemático (ou específico). Risco de mercado sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços, devido a mudanças nas condições gerais do mercado. Já o risco de mercado assistemático, é o efeito adverso da oscilação de preços em um ativo específico.

É importante diferenciar pelo prazo de observação, já que, a nosso ver, o que realmente importa são: i) a performance de longo prazo e, ii) o potencial de perda permanente de capital. Não focamos na performance de curto prazo já que esta é muito afetada por ruído estatístico (fatores aleatórios que pouco afetam a performance acumulada ao longo do tempo).

B. Escopo da gestão de risco de mercado

Em vista da estratégia de investimento e o público de clientes da Gestora, o foco da gestão de riscos de mercado é no potencial de perda permanente de capital associado ao potencial de ganhos.

A queda dos preços dos ativos integrantes da carteira pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados. Em determinados momentos de mercado, a volatilidade dos preços dos ativos e dos derivativos pode ser elevada, podendo acarretar oscilações bruscas no resultado dos fundos.

2. Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado - Gestão de Risco de Mercado e Preço de Fundos de Investimento e Ativos Diretos

A. Elementos qualitativos na gestão de risco de preço

Os fatores levados em consideração para realocação de ativos ou mesmo desinvestimento são relacionados à visão macro e microeconômica, à performance de longo prazo dos fundos e fatores qualitativos que possam mudar a percepção a respeito de determinado ativo. Estes fatores qualitativos são de escopo geral e sua análise é feita caso a caso, não existindo regra geral aplicável.

Além disso, os analistas da área de *wealth management* e o Comitê de Risco podem incluir e excluir ativos da lista de recomendações de investimentos. Abaixo seguem listas não exaustivas de fatores que podem influenciar na inclusão ou exclusão de ativos das listas de recomendações.

Cotas de fundos

Eventos importantes que determinam a análise qualitativa e que podem levar ao desinvestimento ou mudança de recomendação de um determinado investimento já aprovado, mesmo antes de qualquer comitê, podem ser:

- Mudança no gestor ou equipe de gestão de um determinado fundo;
- Mudança na forma de remuneração ou incentivos dos gestores do fundo;
- Desrespeito aos atributos de *risk management* concebidos pelo próprio fundo, descritos verbalmente ou no documental do fundo;
- *Style drift* (mudança do estilo, mandato, objetivos, entre outras características do fundo em relação às suas características originais);
- Assimetria (probabilidade da perda, ainda que pequena, de uma determinada estratégia que pode levar a considerável perda de patrimônio);
- Mudanças na estrutura de taxas cobradas, nas regras de aplicação e resgate e outras alterações estruturais (administrador, custodiante, auditor do fundo);
- Problemas relacionados a conflito de interesse;
- Alteração significativa no patrimônio líquido;
- Realocação estratégica;
- *Underperformance* (*performance* continuamente abaixo dos seus pares ou *benchmark*, não apenas no que se refere a retornos, mas também à volatilidade); ou
- Problemas com infraestrutura da entidade gestora ou administradora do fundo.

Ativos de crédito

Eventos importantes que determinam a análise qualitativa e que podem levar ao desinvestimento ou mudança de recomendação de um determinado investimento já aprovado, mesmo antes de qualquer comitê, podem ser:

- Mudança no emissor de determinado ativo de crédito;
- Trigger de *covenants* de ativos emitidos pelo emissor;
- Eventos e operações societárias do grupo emissor;
- Impetração de ações de cobrança, descoberta de passivos, decretação de regimes especiais de recuperação judicial;
- Desrespeito a obrigações derivadas de *covenants* dos instrumentos de crédito, descritos verbalmente ou no documental do fundo;
- Assimetria (probabilidade da perda, ainda que pequena, de uma determinada contingência que pode levar a considerável perda de patrimônio);
- Mudanças na estrutura do emissor, incluindo *key persons*, administradores ou funcionários;
- Problemas relacionados a conflito de interesse;
- Alteração significativa no patrimônio da empresa;
- Realocação estratégica; ou
- *Underperformance* (*performance* continuamente abaixo dos seus pares ou *benchmark*, não apenas no que se refere a retornos, mas também à volatilidade).

As listas acima não limitam, de forma alguma, os critérios perante os quais um desinvestimento ou realocação podem ser recomendados.

B. Elementos quantitativos e monitoramento do valor dos ativos

A análise de risco de mercado é realizada sobre o valor dos títulos e valores mobiliários componentes das carteiras. Analisa-se o valor das cotas dos fundos investidos com base nos respectivos histórico.

A volatilidade das posições em ativos nas carteiras é monitorada para estimar o comportamento esperado de curto e prazo dos investimentos na carteira. O monitoramento da volatilidade de um fundo é bastante útil quando comparada à volatilidade do mercado em geral, ou à volatilidade de *benchmarks*. Também é útil para a comparação histórica de volatilidade do fundo ou de ativos. Assim, especial atenção é dada a eventos observáveis nas séries históricas de valor das posições, em especial variações bruscas (“gaps”) de preços.

III. GERENCIAMENTO DE RISCO DE CONCENTRAÇÃO

1. Definição de risco de concentração

O “Risco de Concentração” se caracteriza pela concentração de investimentos de carteiras de valores mobiliárias em um mesmo ativo financeiro, que pode potencializar a exposição da carteira aos riscos inerentes ao ativo financeiro alvo da concentração.

2. Metodologia

A. Procedimento

A Gestora atua exclusivamente na atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários, sendo sua estratégia principalmente focada na gestão de fundos de investimento, carteiras administradas e veículos de investimento destinados a investidores profissionais com grandes fortunas.

B. Aplicação dos limites de alocação e concentração de carteira

- Limites regulatórios de composição da carteira:
 - limites por tipos de ativos;
 - limites por emissores;
 - restrições da política de investimento do fundo; e
 - outras restrições estratégicas.
- Limites de política de risco;
- Monitoramento prévio de enquadramento (Instrução CVM nº 555/14).

Os limites de concentração, os quais serão amplos em virtude do público alvo dos fundos de investimento sob gestão, são seguidos pela Gestora, sendo certo que, sempre que ultrapassados tais limites, a área de *wealth management* será imediatamente acionada pelo DdR para avaliação do caso e para reporte dos próximos passos e providências a serem adotadas.

IV. GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

1. Definição de Risco de Liquidez

O “Risco de Liquidez” é a possibilidade do fundo não estar apto a honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes ou futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Também se considera risco de liquidez a possibilidade do Fundo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devida ao seu tamanho em relação ao volume transacionado ou, ainda, por conta de alguma descontinuidade de mercado.

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

- descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos;
- condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos fundos são negociados;
- ativos dos Fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou
- imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

2. **Princípios**

São princípios da Política de gestão de riscos de liquidez da *Wealth*:

I – Formalismo: A Gestora tem um processo formal com metodologia definida neste Manual, e uma área responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas.

II – Abrangência: Esta política de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“GRL”) abrange todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, para os quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Não obstante, em atenção aos termos da autorregulamentação vigente, os fundos de investimento exclusivos e reservados não são abarcados pelas regras adiante expostas.

III – Melhores Práticas: O processo e a metodologia de GRL devem seguir as melhores práticas de mercado.

IV – Comprometimento: Todas as áreas afins da Gestora deverão estar comprometidas em adotar as políticas, práticas e controles internos necessários ao adequado GRL dos fundos.

V – Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de GRL deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas.

VI – Consistência: desta política de GRL deve abranger todos os fundos que são de responsabilidade da Gestora. Apesar de poderem ter metodologias diferentes de análise, estas devem ser consistentes com as normas, metodologias e procedimentos adotados pela ANBIMA, sendo passíveis de verificação por sua área de supervisão.

VII – Frequência: O GRL é realizado diariamente para os fundos de investimento sob gestão e mensalmente para as carteiras administradas.

VIII – Transparência: A política de GRL deve ser registrada na ANBIMA sempre em sua forma mais atualizada, com vistas a atestar as práticas efetivamente utilizadas pela Instituição responsável.

3. **Objetivos**

Os objetivos da política de gestão de riscos de liquidez da Gestora são:

- (i) gerenciar riscos de liquidez de forma eficiente, evitando riscos incompatíveis com o perfil e estratégia de investimento dos fundos, e prevenindo perdas ou prejuízos;
- (ii) monitorar o passivo dos fundos de modo a garantir que suas obrigações sejam honradas;
- (iii) monitorar o ativo dos fundos de modo a garantir que sua composição seja compatível com suas necessidades de liquidez de curto, médio e longo prazo dos fundos e suas estratégias;
- (iv) permitir o monitoramento eficaz das condições de risco e alocação de portfólio dos fundos; e
- (v) permitir que distorções alocativas sejam detectadas, tornando possível o reenquadramento tempestivo e correção de estratégia quando necessários.

4. Elementos da gestão de liquidez de Fundos Terceiros

No nível dos fundos geridos por terceiros e investidos pelos clientes de *Wealth Management* (“Fundos Terceiros”), o objetivo é casar as necessidades de liquidez dos clientes e a regra de liquidez dos fundos investidos. Os Fundos de Terceiros são geralmente abertos, portanto a regra de liquidez é dada pelos respectivos regulamentos. Este controle, portanto, não será objeto desta política. Em linhas gerais, a construção do portfólio já considera a liquidez e os prazos de resgate dos Fundos Terceiros de forma que não excedam o prazo das necessidades de resgate dos clientes.

A Gestora se preocupa em fazer com que Fundos Exclusivos, Fundos Restritos e carteiras administradas sejam alocadas em um mix de Fundos Terceiros cuja regra de resgate os faça compatíveis com as necessidades de liquidez do cliente. A regra básica é que a média ponderada dos ativos que compõe a carteira deve ser igual à necessidade de caixa das carteiras. A fiscalização deste critério se dá através de Comitê de Risco que se reúne mensalmente.

4.1. Elementos da gestão de liquidez dos Fundos Próprios

No nível dos investidos pelos clientes *Wealth Management* e geridos pela Gestora (“Fundos Próprios”), o objetivo é casar a maturidade dos títulos e ativos de crédito investidos, suas amortizações e pagamentos de distribuições com os pedidos de resgate derivados das necessidades de liquidez dos clientes. A gestão de liquidez do fundo tem como principais elementos (1) monitoramento do passivo; (2) monitoramento do ativo; e (3) regras gerais e limites.

A. Monitoramento do passivo

A programação do passivo dos Fundos Próprios e das carteiras é feita diretamente em referência às necessidades de caixa levantadas junto aos clientes no processo de *suitability*. Em *suitability*, conseguem-se informações dos clientes quanto aos seguintes parâmetros:

- Identificação de Objetivos e Necessidades;
- Levantamento de Informações Financeiras;
- Identificação da Estrutura de Custos e Operacional;
- Identificação do Perfil e Tolerância ao Risco;

- Identificação de Contingências.

B. Grau de Dispersão das Cotas.

Os fundos de investimento investidos pelos clientes de *Wealth Management* são, em sua maioria, exclusivos ou reservados para membros de uma mesma família. Por esta razão, as cotas concentram-se em um único cotista ou possuem um grau de dispersão bastante restrito. Para os fundos de investimento destinados a investidores em geral, envida-se melhores esforços para que um único cotista não detenha percentual superior a [30%] das cotas do fundo.

C. Monitoramento do ativo

Para calcular a liquidez dos ativos em portfólio, utilizam-se as seguintes regras:

- títulos públicos são considerados posições de liquidez. Mesmo assim o critério para fins deste Manual é considerá-lo líquido em D+1 caso o volume detido pelo fundo não exceda 15% do volume médio de negociação do título nos últimos trinta dias;
- ações são consideradas como critério a média móvel do volume diário de negociação dos últimos trinta dias, de forma que a Gestora na gestão de seus fundos considera como líquida, com pagamento em D+4, qualquer montante financeiro que não exceda 30% desse volume de negociação;
- ativos de crédito - quando aprovados por comitê de investimentos / crédito – considerados aqui, CDB's, Debêntures, CRIs, LCIs, LFs, FIDCs e CCBs – são apurados como líquidos apenas na data de seu vencimento, exceto quando houver liquidez assegurada pelo emissor, como é o caso de alguns CDBs, LCAs e LCIs.

Os ativos utilizados como margem, ajustes e garantias – quando aprovados por comitê de investimento / crédito – serão tratados como líquidos apenas no vencimento da operação.

Todos os fundos têm *valuation* diário em relatório de carteira disponibilizados para a equipe de gestão e *backoffice*, e semanalmente as informações atualizadas são apresentados no comitê de investimentos / crédito.

Não obstante, considerando um cenário de estresse, os fundos de investimento serão geridos de maneira tal que suas posições, considerando o caixa, e equivalentes de caixa, sejam liquidáveis dentro do prazo de resgate do fundo de investimento, sempre em perfeito alinhamento com os investidores de cada fundo, conforme descrito acima no processo de *suitability*. Para o cálculo do tempo de zeragem dos ativos, considera-se que cada ativo investido possui uma liquidez de 1/3 (um terço) de seu volume médio negociado. O volume médio negociado é a média aritmética dos volumes diários negociados nos últimos 66 (sessenta e seis) dias úteis.

A programação de investimento dos fundos determina que a liquidez dos ativos deve respeitar os seguintes parâmetros, definidos pelo Comitê de Risco:

Os fundos de investimento geridos sempre terão os prazos de resgate perfeitamente alinhados com os prazos dos ativos investidos, de modo a garantir o eficaz controle de limite de resgates e dos prazos necessários para pagamento de tais resgates.

D. Gestão de Caixa

Gestão de caixa: (i) semestralmente, a Gestora mantém níveis de caixa suficientes para que os fundos de investimento sob gestão estejam aptos a honrarem com as suas despesas ordinárias; (ii) o caixa dos fundos de investimento deve ser investido em ativos de liquidez diária tais como (a) títulos públicos federais e (b) fundos de investimento de renda fixa geridos por bancos de primeira linha. O objetivo, neste caso, é mitigar ao máximo o risco de crédito do valor em caixa.

Em casos extremos de iliquidez, os resgates dos fundos de investimento destinados a investidores qualificados e profissionais poderão ser pagos em ativos financeiros, desde que tal prerrogativa esteja prevista nos regulamentos dos fundos.

Outrossim, visando sempre o interesse do cotista, a Gestora terá para cada um dos fundos um nível de patrimônio líquido em que poderá, mesmo que temporariamente, não aceitar novas aplicações até analisar se a estratégia poderá continuar a performar da mesma maneira dada a liquidez do mercado, observado o disposto na regulamentação aplicável.

4.2. Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas.

A. Aplicável para os Derivativos de Balcão

Os ativos de bolsa terão seus preços divulgados diariamente pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, e o valor adotado para precificação do investimento será o de fechamento dos mercados.

B. Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias

Os ativos depositados como garantia ou margem terão seu prazo de venda a contar da data de liquidação das demais posições do fundo de investimento, quando esses deverão ser liberados.

C. Aplicável para Ativos no Exterior

Os investimentos em ativos no exterior seguirão integralmente o disposto no objetivo, política de investimento, política de utilização de instrumentos derivativos, liquidez e nível de risco observados pelo fundo de investimento sob gestão.

Em consonância com o disposto acima, a Gestora somente selecionará os veículos ou fundos de investimento no exterior que observem, no mínimo, as regras a seguir, sem prejuízo de o administrador fiduciário estabelecer condições adicionais, respeitados os termos da regulamentação vigente e a competência de cada prestador de serviços: (i) o valor da cota do veículo ou fundo de investimento no exterior seja calculado a cada 30 (trinta) dias; (ii) as demonstrações financeiras sejam auditadas por empresa de auditoria independente; e (iii) possua política de controle de riscos e limites de alavancagem compatíveis com a política do fundo de investimento sob gestão.

4.3. Fontes de Dados e Informações.

São consideradas fontes para a obtenção de dados e informações para o cálculo da liquidez de ativos financeiros:

- I. Para Ativos Negociados em Bolsas de Valores e/ou Sistemas Eletrônicos:
 - a. Diretamente das bolsas, sistemas de custódia, sistemas eletrônicos de negociações e *clearing houses*; e
 - b. Outras fontes que possam informar sobre a negociação do ativo financeiro.

- II. Para Ativos Negociados no Mercado de Balcão Organizado:
 - a. Das fontes indicadas no item anterior;
 - b. Do Banco Central do Brasil, Tesouro Nacional e seus equivalentes no país na qual o Ativo Financeiro é negociado; e
 - c. Da ANBIMA.

4.4. Procedimentos em situações especiais de iliquidez das carteiras

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira dos fundos, inclusive em decorrência dos pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário de algum dos fundos ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a Gestora poderá solicitar que a administradora declare o fechamento para a realização de resgates do Fundo sem liquidez, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral, na forma do regulamento do Fundo correspondente, para tratar sobre as seguintes possibilidades:

- reabertura ou manutenção do fechamento do Fundo para resgate;
- possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários;
- cisão do Fundo; e
- liquidação do Fundo.

V. GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO E CONTRAPARTE

1. Aspectos Gerais

“Risco de Crédito” é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação de crédito.

“Risco de Contraparte” é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao descumprimento de obrigações contratuais por uma contraparte de um negócio.

“Risco de Crédito e de Contraparte” são associados, divergindo nos casos em que não existir uma relação de financiamento/empréstimo. Por exemplo, num CDS ou seguro de crédito que A faça sobre B com recurso à seguradora C, por A ter financiado B e querer portanto cobrir o risco de crédito de B, A cria um risco de contraparte sobre a seguradora C, isto porque se

perante a falência de B a seguradora C não conseguir cumprir as suas obrigações, então A sofrerá uma perda para a qual julgaria estar seguro.

Nos mercados organizados, o risco de contraparte é assumido pelas próprias bolsas. Nos mercados de balcão, o risco de contraparte é particularmente importante quando se negociam instrumentos derivados, pois em cada um deles o valor do instrumento está sempre dependente da contraparte cumprir as suas obrigações.

2. **Princípios**

Na gestão do Risco de Crédito, a Gestora observará os seguintes princípios:

- **independência** na avaliação: a avaliação deve ser independente e não deve considerar os potenciais ganhos da operação de forma isolada;
- **mecanismos** de mitigação de risco: a política de gerenciamento de risco de crédito, na medida do possível, visará ao estabelecimento de mecanismos de mitigação de risco;
- **monitoramento** por processos e instrumentos: processos serão estabelecidos e indicadores e instrumentos serão criados para medir, monitorar e controlar o risco de crédito inerente a seus produtos;
- **continuidade**: o monitoramento da carteira deve ser contínuo; e
- **conformidade**: dever-se-á avaliar a conformidade das operações com as normas e legislação em vigor no Brasil.

Seguindo o descrito no Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 6/2014, a análise de créditos e contrapartes feita pela Gestora deverá verificar os seis elementos abaixo:

- **caráter**: fatores como a pontualidade do devedor no cumprimento de suas obrigações e a sua experiência no ramo;
- **capacidade**: eficiência de diferentes setores de um determinado negócio e sua habilidade em gerar retornos;
- **capital**: índices financeiros como lucratividade, endividamento e liquidez;
- **colateral**: aspectos das garantias apresentadas;
- **condições**: análise referente da existência de concorrentes ao negócio do devedor; e
- **conglomerado**: verificação do grupo econômico do qual o devedor faz parte.

3. **Gerenciamento de Risco de Crédito e Contraparte**

3.1. **Processo de Gerenciamento do Risco de Crédito**

O gerenciamento do risco de crédito é realizado de maneira corporativa e centralizada. Todas as exposições a risco de crédito são analisadas, mensuradas, classificadas e acompanhadas de forma independente pela área.

Esta área participa ativamente do processo de melhoria de modelos de classificação de riscos de clientes, realizando o acompanhamento de grandes riscos por meio do monitoramento periódico do nível de provisionamento frente às perdas esperadas e inesperadas.

A área de risco de crédito atua continuamente na revisão dos processos internos, inclusive papéis e responsabilidades, capacitação e demandas de tecnologia da informação, bem como

na revisão periódica do processo de avaliação de riscos visando à incorporação de novas práticas e metodologias.

3.2. Fases

A análise de crédito dar-se-á em seis etapas, conforme descrito abaixo.

A. Fundamentos de Crédito

A Gestora analisará a situação econômico-financeira segregando por:

Instituição Financeiras: Após análise da equipe de gestão, os limites de crédito são estabelecidos pelo comitê de investimento / crédito, observando-se principalmente o porte, patrimônio líquido, natureza do controle do capital (*full branch*, estrangeiro, nacional com participação de estrangeiros, nacional privado, oficial), segmento de atuação (*middle*, varejo, financiamento, atacado/investimento) o prazo e o rating. A política proposta atualmente pela equipe de gestão é evitar exposição a bancos de médio e pequeno porte, fora casos excepcionais.

Instituições não Financeiras: A área de gestão é responsável pela análise formal de crédito e projeções compreendendo o prazo da transação proposta, de modo a verificar-se a capacidade de pagamento do emissor. Caso o crédito possua garantias, as mesmas são também analisadas. No entanto, a aprovação do crédito é fundamentada no risco do emissor, e não nas garantias oferecidas. As métricas de Dívida Líquida/EBITDA, *cash burn*, CAPEX, geração de *free cash flow*, política de dividendos, estresse de fluxo de caixa, exposição cambial, evolução do “*rating*” e “*covenants*” devem ser endereçadas de forma usual.

Operações Estruturadas: Nestes casos são analisadas a estrutura, os níveis de subordinação, vis-à-vis a qualidade da carteira de crédito a ser adquirida e a capacidade do cedente de gerar recebíveis, evolução do rating, nível de PDD, CVNP, recompras, atrasos, nível de subordinação, eventos de reavaliação, amortização antecipada e nível de caixa. Essa análise é obrigatória para quaisquer títulos privados e, somente após a mesma ser submetida e aprovada pelo CI, o título ou as cotas de FIDC poderão passar a integrar as carteiras ou os fundos investidos pela Gestora.

Em linhas gerais são utilizadas informações de domínio público das instituições tal como, demonstrativos financeiros (balanços consolidados, se aplicável, dos dois últimos exercícios sociais encerrados, preferencialmente auditados, e último balancete disponível). Os principais pontos de atenção desta análise são: situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções); grau de endividamento; análise do capital de giro próprio; análise de liquidez; nível de imobilização; força financeira do controlador; qualidade dos ativos; capacidade de geração de resultados; fluxo de caixa; administração e qualidade de controles; pontualidade e atrasos nos pagamentos; contingências; setor de atividade econômica; e limite de crédito. Será também avaliado o nível de risco da operação. Para isso, serão analisados os seguintes aspectos: natureza e finalidade da transação; características das garantias; valor; e prazo.

B. Análise Qualitativa

Com a finalidade de situar a empresa no setor em que esta atua, é efetuada uma ampla análise com foco em qualificar a empresa e seu *management* em relação a sua competitividade, eficiência operacional, *market share*, entre outros aspectos específicos dependendo do seu setor de atuação. Esta abordagem qualitativa estende-se ainda ao perfil do management e dos acionistas, no que tange sua competência administrativa, reputação, ética e postura profissional.

C. Simulação de Cenários

Esta etapa do processo envolve a análise de stress, com a tentativa de antever cenários que possam impactar o perfil de crédito da operação. Os responsáveis por tal análise verificarão as condições macroeconômicas relacionadas ao setor sob análise, dando ênfase a aspectos como sazonalidade, setores com maior/menor sensibilidade à renda, riscos de intervenções governamentais (proteções alfandegárias, subsídios, etc.) e impactos de ordem regulatória e cambial.

D. Checagem restritiva

A Gestora poderá realizar, a depender do emissor, pesquisas restritivas sobre o emissor do crédito quais sejam, consulta restritiva no tocante ao CNPJ da empresa e CPF dos acionistas; certidões: CND – (Dívida Ativa da União); e Certidões negativas: INSS, FGTS, ICMS, ISS, Contribuições e Tributos Federais.

E. Monitoramento

Concluída a análise de crédito, a Gestora gerencia o risco de crédito através da definição de limites mínimos de qualidade de crédito de emissor, de contraparte ou de intermediário, medida por agência de 'rating'; limites de exposição por emissor ou contraparte, nominais ou como um percentual do patrimônio líquido do fundo ou carteira administrada.

A Gestora mantém controles capazes de armazenar o cadastro dos diferentes ativos de crédito privado que foram adquiridos pelos fundos geridos regulados pela Instrução CVM nº 555, de modo a possibilitar a reunião das características principais destes ativos, tais como: (a) instrumento de crédito; (b) datas e valores de parcelas; (c) datas de contratação e de vencimento; (d) taxas de juros; (e) garantias; (f) data e valor de aquisição pelo fundo; (g) informações sobre o rating do ativo, se aplicável.

O monitoramento dos emissores será constante. A periodicidade da avaliação será proporcional à qualidade de crédito (ou seja, quanto pior a qualidade, mais curto será o intervalo entre as reavaliações) e/ou à relevância do crédito para a carteira. A respectiva avaliação do crédito privado deverá ser formalizada e ficar disponível para o administrador fiduciário dos fundos e para a ANBIMA, sempre que houver solicitação.

Adicionalmente, a Gestora reavaliará periodicamente a qualidade das garantias e o atendimento das condições para eventual execução enquanto o ativo permanecer na carteira do fundo, desta forma reportando ao comitê de investimentos/crédito qualquer anormalidade.

F. Cobrança

No caso de inadimplemento de ativo de crédito privado constante das carteiras dos fundos sob gestão, a Gestora contratará terceiros especializados para realizar os procedimentos de cobrança de eventuais créditos problemáticos.

3.3. Governança adotada em casos de desenquadramento

Na hipótese de desenquadramento, a Diretoria de Risco deverá informar o Comitê de Risco para iniciarem e acompanharem o processo de reenquadramento da carteira. Este processo poderá ser realizado pela liquidação do ativo, pela alteração do Perfil do Risco, a critério do cliente, ou adequação da carteira, a critério do Comitê de Risco.

3.4. Procedimentos obrigatórios prévios à aquisição de crédito privado

Sem prejuízo da observância às disposições acima, a área de gestão, previamente à aquisição de ativos de crédito privado para a carteira dos fundos geridos, deve, no mínimo:

- (a) Verificar, previamente à aquisição, a compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento dos fundos regulados pela Instrução CVM nº 555/14 e com a regulação vigente;
- (b) Avaliar a capacidade de pagamento do devedor e/ou de suas controladas, bem como a qualidade das garantias envolvidas, caso existam;
- (c) Definir limites para investimento em ativos de crédito privado, tanto para os fundos regulados pela Instrução CVM nº 555/14 quanto para o gestor de recursos (instituição gestora/pessoa jurídica), quando aplicável, e para emissores ou contrapartes com características semelhantes;
- (d) Considerar, caso a caso, a importância da combinação de análises quantitativas e qualitativas e, em determinadas situações, utilizar métricas baseadas nos índices financeiros do devedor, acompanhadas de análise, devidamente documentada;
- (e) 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 ativo;
- (f) Observar, em operações envolvendo empresas do conglomerado ou grupo econômico da Gestora ou do administrador fiduciário dos fundos sob gestão, os mesmos critérios utilizados em operações com terceiros, mantendo documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas e livre de conflitos de interesse; e
- (g) 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, salvo nos casos permitidos pela regulação e autorregulação vigentes.

3.5. FIDCs

Em atenção aos termos da autorregulamentação vigente, adicionalmente, especificamente para os FIDCs sob gestão da Perfin, serão observados os procedimentos adiante.

Nas análises serão admitidos procedimentos que considerem os direitos creditórios de forma individual ou coletiva, observado, no mínimo:

- (a) Natureza e finalidade da transação;
- (b) Quantidade;
- (c) Valor;
- (d) Prazo;
- (e) Análise de variáveis como yield, taxa de juros, duration, convexidade, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; e
- (f) Montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação.

Nas análises individuais, conforme aplicável, serão observados, sempre que possível, os seguintes aspectos em relação ao sacado, cedente e garantidores:

- (a) Situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções);
- (b) Grau de endividamento;
- (c) Capacidade de geração de resultados operacionais;
- (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.

Nas análises individuais de pessoas jurídicas, serão consideradas, sempre que possível, além das informações da empresa, os seguintes itens:

- (a) As informações de seus controladores; e
- (b) As 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.

As análises previstas nos parágrafos anteriores serão baseadas em critérios consistentes e verificáveis, e amparadas por informações internas e/ou externas da Perfin. Observados os riscos associados à estrutura do FIDC e dos direitos creditórios, será avaliada a necessidade da combinação de análises individuais e coletivas.

Nas análises coletivas serão utilizados modelos estatísticos para avaliação da base de sacados e/ou cedentes, observando-se fatores de agrupamento de riscos de crédito similares,

tais como, mas não se limitando 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).

Ademais, caso sejam adquiridos direitos creditórios que contem com garantias constituídas, a Perfin irá:

- (a) Avaliar a possibilidade de execução das garantias, definindo critérios específicos para essa avaliação;
- (b) Considerar a variabilidade do valor de liquidação, atentando também para os prováveis valores de venda forçada;
- (c) Definir os percentuais de reforço de garantia (overcollateral) em função de um valor conservador de liquidação forçada;
- (d) 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; e
- (e) 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.

Quando houver o compartilhamento de garantias, a Perfin 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.

Após a aquisição dos direitos creditórios, a Perfin, enquanto gestora de FIDCs, irá reavaliar, periodicamente, a qualidade de crédito dos riscos associados aos ativos do FIDC, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito - quanto pior a qualidade, mais curto será o intervalo entre as reavaliações – e/ou à relevância do crédito para a carteira e adequado às características dos direitos creditórios. Todas as reavaliações serão documentadas e conterão a análise, inclusive, do monitoramento da qualidade e capacidade de execução das garantias dos ativos, quando relevante.

3.6. Mitigação dos procedimentos previstos neste Capítulo

Os procedimentos previstos nesta política de risco de crédito poderão ser mitigados desde que o emissor seja listado em mercado organizado, levando-se também em conta a complexidade e liquidez do ativo, a qualidade do emissor e a representatividade do ativo nas carteiras de investimento.

VI. GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL

1. Aspectos Gerais

A. Definição

Risco Operacional é a possibilidade de ocorrência de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

São exemplos de eventos de Risco Operacional:

- fraudes internas;
- fraudes externas;
- demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho;
- práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços;
- danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição;
- aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição;
- falhas em sistemas de tecnologia da informação; e
- falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição.

Atualmente a Perfin possui contrato com empresa especializada de tecnologia e para manutenção do parque local, servidor e processo de contingência, além de contrato de consultoria com especialista em cibersegurança.

Maiores detalhes sobre o tratamento dado a risco operacional encontram-se, separadamente, na Política de Cibersegurança e no Plano de Continuidade de Negócios.

B. Objetivo

Os processos de Gestão de Risco Operacional (“GRO”) visam a possibilitar:

- (a) a identificação de riscos institucionais e processos-chave para a Gestora;
- (b) o desenho de salvaguardas e processos de controle de riscos operacionais, jurídicos e reputacionais;
- (c) a proteção da reputação, nome e ativos comerciais, base clientes, e outros ativos tangíveis e intangíveis; e
- (d) a revisão de práticas, processos e procedimentos internos da Gestora.

C. Princípios

Simplicidade

Quão mais complexas forem as nossas atividades, maior o custo de se prevenir e remediar um eventual erro, assim como maior a probabilidade da ocorrência de um erro. Dessa forma, procuramos simplificar a gestão de portfólio, controle operacional dos fundos e a estrutura administrativa da empresa.

Formalismo

A Gestora tem um processo formal com metodologia ora definida, e uma área ou pessoa responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas.

Organização

É importante manter as operações organizadas de maneira que os procedimentos sejam facilmente executados e verificados. Procuramos manter um manual de operações para as funções mais críticas de maneira que mesmo um colaborador não acostumado à execução de tais funções possa executá-las em caso de necessidade. O manual é revisto semestralmente para garantir que os processos que foram alterados estejam adequadamente descritos no manual.

Melhores Práticas

O processo e a metodologia de GRO devem seguir as melhores práticas de mercado.

Frequência

O GRO deve ser realizado perenemente, testes devem ser realizados periodicamente, relatórios deverão ser apresentados aos órgãos superiores da Gestora no mínimo anualmente, e correções deverão ser feitas em bases frequentes.

Reputação

A nossa reputação é o nosso principal ativo.

2. Processo de Identificação e Controle de Riscos Operacionais

A. Estrutura do gerenciamento de riscos operacionais

A política de gerenciamento de riscos operacionais da Gestora prevê as seguintes etapas:

- (a) Mapeamento;
- (b) Ranqueamento de processos prioritários;
- (c) Desenho de processos e fluxogramas;
- (d) Determinação de riscos operacionais em processos prioritários;
- (e) Determinação de riscos operacionais sistêmicos;
- (f) Monitoramento de processos;
- (g) Avaliação anual.

B. Mapeamento

A Gestora mapeou as principais funções internas relativas às suas atividades e, em relação a essas funções, determinou os processos-chave ou críticos que deverão ser acompanhados com maior cuidado. O processo de análise de risco na contratação de terceiros em nome do fundo é realizado em processos separados. As funções avaliadas são as seguintes:

- **Função Gestão**: envolve o processo de análise e tomada de decisão de investimento.
- **Função Asset**: tratado especificamente na seção de GRO da *área de asset management*, o processo envolve a análise de ativos e implementação das decisões de investimento e desinvestimento para o segmento *asset management* (relacionamento com corretoras, envio de ordens, conferência, boletagem e guarda de registros de negociação).
- **Função Wealth**: envolve *suitability*, análise do perfil de investimento e implementação de carteiras para o segmento *wealth management* (relacionamento com clientes, boletagem e aquisição de investimentos, e guarda de registros de negociação).

- Função Relacionamento com Investidores: envolve o contato com clientes, políticas de divulgação de informações fundos, cumprimento da regulamentação vigente (AML, *suitability* e prestação de informações).
- Função Operações e Controle de Passivo: envolve análise e manutenção de cadastro de clientes, controle de cotas, controle de registros e relacionamento com as Administradoras dos fundos.
- Função Controle de Ativo e Valuation: envolve monitoramento de limites de composição de carteira, cálculo do valor de cotas, contabilização de ativos, controle de movimentação financeira, pagamento e liquidação dos ativos sob gestão.
- Função Gerenciamento de Riscos e Compliance: envolve (a) identificação e mapeamento de riscos, estabelecimento de políticas de controle de riscos, e implementação e monitoramento dessas políticas, e (b) determinação de regras e estabelecimento de políticas de *compliance*, e implementação, monitoramento e avaliação dessas políticas.
- Função Infraestrutura e Administração: envolve atividades relacionadas à tecnologia de informação, área administrativa interna e gerenciamento de recursos humanos e físicos da Gestora.

C. Ranqueamento de processos prioritários

Em cada uma das áreas pré-determinadas os processos prioritários são identificados e avaliados segundo sua sensibilidade, centralidade, dependências, potencial desestruturante e capacidade de produzir danos.

D. Desenho de processos e fluxogramas

Os processos e fluxogramas de processos não triviais são descritos e estudados segundo sua prioridade e são produzidos mapas, quando aplicável.

E. Determinação de riscos operacionais em processos prioritários

Com base nas descrições processos prioritários, riscos operacionais são identificados e associados aos fluxogramas.

F. Determinação de riscos operacionais sistêmicos

Além dos riscos associados às funções e processos específicos, são identificados riscos sistêmicos e cenários gerais de falhas de infraestrutura, determinando-se planos de contingência, especificados na Política de Cibersegurança e no Plano de Continuidade de Negócios..

G. Monitoramento de processos

Os riscos associados aos processos mapeados são monitorados em bases frequentes, os fluxogramas são revistos e modificações são implementadas visando a prevenir falhas e corrigir desvios.

3. Mapa da Estrutura Operacional (Infraestrutura)

A Gestora conta com um documento específico para detalhar o mapa da estrutura operacional, o “Política de Cibersegurança”, e é revisto anualmente ou sempre que há alterações relevantes na infraestrutura da empresa.

Este documento evidencia ainda a segregação de acessos entre a Asset e a Wealth e ilustra a segregação física utilizando-se de um mapa da empresa.

4. Principais Contingências Mapeadas

Para minimizar perdas e evitar danos às atividades essenciais da empresa, a Gestora mapeou as contingências mais relevantes do negócio, e desenvolveu um Plano de Continuidade de Negócio (“PCN”) visando a permitir que a empresa, após a ocorrência de uma eventualidade ou desastre, reassuma o processamento das operações críticas dentro de um intervalo de tempo adequado às necessidades de negócio.

O documento de Plano de Continuidade de Negócios é um arquivo específico que detalha a forma do Plano de Contingência, os requisitos mínimos de funcionamento (pessoas, estações de trabalho e pessoas chave), forma e periodicidade de back-up e cenários de indisponibilidade em que o plano é capaz de compensar.

VII. RELATÓRIOS DE RISCO E FLUXO DE REPORTE E TROCA DE INFORMAÇÕES

1. Aspectos Gerais

O Comitê de Risco reúne-se mensalmente para discutir os relatórios e reportes preparados pelo DdR. Alternadamente discutem-se aspectos de risco na área de *asset management* e *wealth management*. A área de risco preparará os relatórios com auxílio das respectivas áreas.

São produzidos três tipos de relatórios:

- *Wealth management*: Relatórios de risco das carteiras (trimestrais).
- Relatórios de contingência anual.

2. Relatórios de Risco das Carteiras - Wealth Management

2.1. Aspectos básicos

A. Escopo

A análise de risco é baseada nas carteiras individuais dos clientes sob responsabilidade da área. Apresentamos abaixo as informações que deverão constar do Relatório de Risco de cada carteira.

B. Responsabilidade

A Área de Risco é responsável pela confecção do Relatório de Risco. O DdR disponibiliza o Relatório de Risco aos outros membros do Comitê de Risco.

C. Periodicidade

A periodicidade do relatório é trimestral.

2. Dinâmica de monitoramento

A. Conteúdo do relatório

O Relatório de Risco indicará as medidas prescritas para cada carteira. Nas reuniões de revisão de metodologia, os relatórios poderão ser mais detalhados, incluindo informações sobre passivo e suas características.

A seguir as informações do Relatório de Risco dos fundos:

- Limite por classe de ativo definido pelo perfil do cliente e atual alocação por classe de ativo.
- Retorno Mensal, Anual, 12 meses e 24 meses
- Volatilidade diária dos últimos 126 dias anualizada.
- Percentual do fundo liquidável em menos de 30 dias, 30-60 dias, 120 dias e 180 dias
- Percentual de caixa disponível para liquidez imediata.
- Exposição da carteira por tipo de mercado.
- Concentração por emissor de crédito da carteira.
- Concentração por papel (ação) da carteira.

B. Análise das métricas e indicadores no relatório

Como as carteiras não possuem metas para retorno ou volatilidade, a avaliação das métricas de risco se dará a partir de várias considerações qualitativas baseadas no ambiente de mercado vivenciado, dentre as quais destacamos:

- se a carteira corresponde à alocação desenhada para o cliente em relação (a) a seu perfil e (b) ao cenário econômico com que a Gestora trabalhara;
- se o risco de perdas permanentes são maiores do que o desejado.

3. Gestora – relatório de Contingências e Riscos Operacionais

Anualmente é produzido o relatório de contingências e riscos operacionais (Relatório de Contingências), que contém os resultados dos testes realizados referentes ao programa de gestão de riscos operacionais e da revisão anual de contingências da Gestora.

4. Procedimentos em caso de desenquadramento

Caso o Relatório de Risco inclua alguma métrica ou indicador fora de seu limite, o gestor responsável deverá justificar ou comentar o ocorrido via e-mail, e, se necessário, remediar a situação.

Esses e-mails serão guardados numa pasta dedicada ao Relatório de Risco. Na ausência do gestor responsável, os outros sócios da área de gestão deverão atuar em seu lugar.

5. Fluxo de Reporte e Troca de Informações

Os Colaboradores da área de risco registrarão toda troca de informações pertinentes por e-mail. Relatórios e reporte ao DdR serão efetuados em periodicidade mínima mensal.