

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

AURORA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Agosto-2020

Objetivo

Formalizar os procedimentos que permitam o gerenciamento, a definição de limites, o monitoramento, a mensuração e o ajuste dos riscos inerentes às atividades desempenhadas pela Aurora Capital Gestora de Recursos Ltda. (“GESTORA” ou “AURORA”), considerando os riscos de mercado, operacional, concentração, liquidez, crédito e contraparte.

São também estabelecidas as normas de liquidez dos ativos adquiridos pelos fundos e carteiras a cargo da GESTORA, contidas no “Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez” (“GRL”), que integra este documento na forma do Anexo I.

A quem se aplica?

Sócios, diretores, funcionários, prestadores de serviço, terceirizados, consultores e demais pessoas físicas ou jurídicas contratadas ou outras entidades, que participem, de forma direta, das atividades diárias e negócios, representando a GESTORA (doravante, “Colaboradores”).

Os Colaboradores devem atender às diretrizes e procedimentos estabelecidos nesta Política de Gestão de Riscos (“Política”), e qualquer irregularidade deve ser imediatamente comunicada à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, conforme definido no contrato social vigente da AURORA.

Responsabilidades

Caberá à área de gestão de risco, liderada pela Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, a avaliação das ocorrências relacionadas à esta Política eventualmente verificadas, podendo fazer uso do Comitê de Risco para seu respectivo registro e tomada das decisões pertinentes.

Caberá ao Comitê de Risco a aprovação e monitoramento dos limites de contraparte.

A responsabilidade pela gestão de risco de liquidez se encontra no GRL, que integra esta Política na forma do Anexo I.

Revisão e Atualização

Esta Política deverá ser revisada e atualizada a cada 12 (doze) meses, ou em prazo inferior, se assim determinado em mudanças legais, regulatórias ou autorregulatórias.

A metodologia de GRL será revisada a cada 12 (doze) meses ou sempre que houver mudanças de circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados, ou em mudanças de

conjuntura econômica ou nas características dos ativos, dentre outros aspectos, visando sempre a garantir sua atualização frente à realidade de mercado.

A presente Política, por conter o GRL, deve ser objeto de registro na Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) em sua versão completa e atualizada, quando necessário, em até 15 (quinze) dias contados de respectiva mudança ou atualização, se for o caso.

Em situações ordinárias, a revisão do GRL também se dará a cada 12 (doze) meses (ou em prazo inferior, se assim determinado em mudanças legais, regulatórias ou autorregulatórias).

A responsabilidade pela revisão, eventuais atualizações e registro desta Política é da Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco.

A área de risco realiza testes de estresse periódicos dos veículos de investimento a cargo da GESTORA com cenários que levam em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, liquidez dos ativos, valor de mercado dos ativos, obrigações e a cotação dos fundos sob responsabilidade da GESTORA.

Caso haja atualizações, o prazo para registro na ANBIMA também é de 15 (quinze) dias contados da respectiva mudança.

Governança

Estrutura

A área de risco da GESTORA é formada pelo Comitê de Risco e pela Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco e seus Colaboradores (“Área de Risco”).

Organograma da Área de Risco

O Organograma completo da Área de Risco consta do Anexo II a esta Política.

Comitê de Risco

As responsabilidades do Comitê de Risco, assim como a sua composição periodicidade das reuniões e escopo das decisões estão detalhadas na seção “Estrutura de Governança e Mecanismos de *Compliance*”, da Política de *Compliance* e Controles Internos.

Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco

Responsabilidades: em matéria de gestão de riscos, a Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco, representada pela Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, é responsável pela definição e execução das práticas de gestão de riscos descritos neste documento, assim

como pela qualidade do processo e metodologia, bem como a guarda dos documentos que contenham as justificativas das decisões tomadas.

Funções: em matéria de gestão de riscos, a Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco, representada pela Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, está incumbida de, sem se limitar:

- ✓ Implementar esta Política, planejando a execução e executando os procedimentos definidos pelo Comitê de Risco;
- ✓ Redigir os manuais, procedimentos e regras de risco;
- ✓ Apontar desenquadramentos e aplicar os procedimentos definidos nesta Política aos casos fáticos;
- ✓ Produzir relatórios de risco e levá-los ao gestor; e
- ✓ Auxiliar o Comitê de Risco em qualquer questão atinente a sua área.

Reporte para a Área de Risco: caso sejam identificadas situações atípicas, configurando uma alta exposição a riscos ou eventual desenquadramento, o Colaborador da Área de Risco deverá reportar a matéria em questão para a Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, a fim de que sejam tomadas as providências cabíveis.

Garantia de Independência

O Comitê de Risco e a Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco são independentes das outras áreas da empresa e poderão exercer seus poderes em relação a qualquer Colaborador.

Fundamentos da Política de Gestão de Risco e Metodologias

Conceitos Gerais

A abordagem de risco da GESTORA foi estruturada para alinhar estratégia e perfil do cliente, sendo integrada em todo o processo de gestão. A GESTORA é focada na gestão de fundos de investimento regidos pela instrução editada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ICVM 555”), Fundos de Investimento em Participações (“FIPs”), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDCs”) e carteiras administradas (em conjunto, Veículos”).

A estrutura de gerenciamento do risco é desenhada de forma a identificar, avaliar, monitorar e controlar os riscos que podem afetar o capital dos Veículos. Em conjunto, trabalham as áreas de risco e *compliance* e o administrador fiduciário dos fundos, prezando sempre pela conformidade dos processos, a fim de mitigar os possíveis riscos operacionais e custos adicionais. A GESTORA atua para manter as carteiras dos Veículos dentro dos níveis de risco pré-determinados, garantindo a adequada relação entre o risco e o retorno da carteira investida, a correta precificação dos ativos e controle de liquidez para honrar as obrigações ordinárias dos Veículos, observado o foco de atuação da GESTORA, enquanto o administrador fiduciário reporta os eventuais desvios em base diária e demanda o reenquadramento, quando necessário. A área de enquadramento do controlador/custodiante

realiza controles que visam detectar eventuais desenquadramentos das carteiras ou incompatibilidades entre o perfil de risco e a política de investimentos, expressa nos regulamentos dos fundos. Ações corretivas serão prontamente tomadas pela GESTORA visando o reenquadramento e a eliminação de distorções.

A Área de Risco conta com o auxílio do sistema contratado de risco da Lote45 e Britech, e planilhas de controle com metodologia proprietária de tratamento de risco para os fundos ilíquidos.

O uso e a manutenção do bom funcionamento dos sistemas da GESTORA são de responsabilidade da Área de Risco.

Metodologias

Em síntese, sem prejuízo de detalhes adicionais eventualmente prestados ao longo desta Política, são utilizadas técnicas incipientes de mitigação de risco e monitoramento de risco para obter estimativa do nível de exposição dos Veículos:

FIPs:

- ✓ 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, 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 a mitigação de risco (e.g. análise *scorecards* de ofertas especiais e debate aberto sobre aspectos críticos de negócios);
- ✓ Busca de otimização do alinhamento por meio da participação em conselho de administração;
- ✓ Fluxo de transações proprietárias e recorrente;
- ✓ Acompanhamento trimestral da contabilidade das companhias investidas e de sua solvência/fluxos financeiros. No curso do acompanhamento, podem ser requeridos também, conforme reputado necessário, documentos adicionais, sem prejuízo da *due dilligence* realizada previamente à participação dos FIPs nas companhias, tais como certidões judiciais/administrativas/protestos, *credit scores*, *clippings* de mídia impressa e/ou virtual, além de pesquisas em cartórios ou juntas comerciais diversas, além de informações sobre os sócios e administradores das companhias investidas e seus aparentes em linha reta ou colateral até terceiro grau, tudo isso sem prejuízo de eventuais investigações a serem realizadas junto aos principais credores das referidas empresas. Toda a documentação relacionada ao

monitoramento e acompanhamento das companhias investidas será arquivada pela AURORA por prazo não inferior a 6 (seis) anos.

Alinhado com os processos supracitados, visando assegurar a ingerência nas companhias investidas, especificamente na gestão dos FIPs, a AURORA 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 investidas.

Todo processo de originação (i.e., investimento em novas companhias) passa por um complexo processo de *due dilligence* que compreende, sem se limitar, e conforme o caso específico:

- ✓ Contratação de assessoria financeira, contábil, jurídica especializada em processo de M&A (quando necessário);
- ✓ Análise do *business*;
- ✓ Análise da administração; e
- ✓ Análise setorial e de empresas comparáveis.

A AURORA mantém uma lista padrão com as informações mínimas exigidas no processo de *due dilligence* prévia à aquisição de ativo.

Fundos Regidos pela ICVM 555, Carteiras Administradas e Fundos Líquidos

- ✓ Monitoramento de alavancagem: alavancagem é a utilização de operações que expõem os fundos/carteiras a mercados de risco em percentual superior a seu patrimônio, com o conseqüente aumento dos riscos e da possibilidade de perdas;
- ✓ VaR – Valor em Risco: estimativa da perda potencial para a carteira do respectivo veículo (fundo ou carteira administrada), em dado horizonte de tempo, associado a uma probabilidade ou nível de confiança estatístico;
- ✓ Teste de estresse: medida de risco para avaliar o comportamento dos fundos de investimento ou carteiras administradas em condições significativamente adversas de mercado, baseada em cenários passados, projetados de forma qualitativa, ou ainda, por métodos quantitativos;
- ✓ Monitoramento de liquidez e concentração: apuração do valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira em um determinado prazo, ponderado pelas regras de resgate e pela composição da carteira, atribuindo-se probabilidades para a negociação desses ativos nas condições de mercado vigentes.

Procedimentos Específicos para FIDCs e Veículos que Permitam a Aplicação em Ativos de Crédito

- ✓ Monitoramento de risco de contraparte e crédito: apuração das exposições totais dos Veículos por contraparte ou emissor. Para as operações de derivativos, é simulado o risco potencial da operação até seu vencimento;
- ✓ Monitoramento de Garantias (crédito privado): no acompanhamento periódico, a Área de Risco ou pessoas jurídicas contratadas especificamente para esse fim, de acordo com os instrumentos de emissão de cada título, emite relatórios individuais de cada ativo que compõe as carteiras dos Veículos, avaliando a situação de cada empreendimento e/ou devedores para onde os recursos foram destinados, as garantias, os pagamentos dos juros e do principal, bem como os riscos de mercado. A obrigação de apresentação do referido relatório é mensal e foi determinada considerando que os recebíveis performam nessa periodicidade; e
- ✓ Mitigação de Riscos Jurídicos: a mitigação de riscos jurídico é realizada por intermédio de procedimentos desenvolvidos internamente para realização de *due diligence*, que também engloba os aspectos jurídicos, previamente à conclusão de cada operação. Ademais, a Aurora conta com departamento jurídico interno para proceder com a referida análise jurídica, inclusive acerca dos contratos que devem ser celebrados para a consumação da aquisição de direitos creditórios. Sem prejuízo, em casos complexos, a análise jurídica dos direitos creditórios e dos instrumentos contratuais para aquisição dos direitos creditórios pelos FIDCs poderá ser conduzida com o auxílio de escritório especializado. Outrossim, os FIDCs contarão com os serviços de agente de cobrança, que serão responsáveis por cobrar o regular pagamento dos valores decorrentes do direito creditório. Por fim, sempre que forem constatados riscos jurídicos, a Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco levará a matéria para a apreciação do Comitê de Risco.

Regras Gerais

- ✓ Os riscos cujos limites não tenham previsão expressa nos documentos dos Veículos seguirão os mesmos critérios estabelecidos nos dispositivos acima, conforme a sua natureza, observado, ainda, eventual limite específico definido no Comitê de Risco;
- ✓ Mensalmente, serão analisados os relatórios de risco das carteiras dos Veículos, considerando cenários de estresse e variações do mercado.

Valuation

FIPs

A fim de monitorar os resultados das companhias investidas pelos FIPs, periodicamente a GESTORA realiza:

- ✓ Elaboração das demonstrações financeiras das companhias investidas e análise do fluxo de caixa;
- ✓ Contratação de auditores de firmas renomadas para a elaboração de parecer anual de conformidade das demonstrações com as 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 que obrigatoriamente serão fornecidos pela administração da companhia contendo informações específicas da companhia investida e de seu mercado de atuação.
- ✓ A coleta do Termo de Boa-fé, que deve ser apresentado pela empresa investida, referente a todas as informações operacionais e financeira enviada para a GESTORA.

A GESTORA poderá, a seu exclusivo critério, observados os termos da regulamentação vigente: (i) realizar internamente o *valuation* do portfólio de ativos dos FIPs; 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 de carteira de valores mobiliários 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 anualmente.

Demais Veículos

No tocante aos outros Veículos, para os FIDCs e Fundos regidos pela ICVM 555, a precificação será realizada em consonância com o manual de precificação de ativos do administrador fiduciário respectivo. As carteiras administradas, por sua vez, terão os seus ativos precificados por terceiros devidamente habilitados para realizar o apreçamento dos ativos integrantes das carteiras (Controlador)

Sem prejuízo, para as cotas de fundos de investimento líquidos, os preços estão disponíveis diariamente no site da CVM. Os ativos negociados na bolsa de valores têm seus preços divulgados diariamente pela B3, sendo que o valor adotado será o aquele definido no regulamento de cada fundo de investimento eventualmente gerido pela GESTORA. Em relação aos instrumentos tais como os títulos públicos e compromissada *over*, adotar-se-ão também os preços de fechamento. Para ativos negociados em moeda estrangeira, adotar-se-á a PTAX diariamente divulgada no site do Banco Central do Brasil.

No que se refere aos créditos privados, a GESTORA deverá obedecer na íntegra ao disposto no Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº6/2014, em especial quanto aos procedimentos recomendáveis na aquisição de dívidas ou outros ativos classificados como “crédito privado”.

Teste de Aderência das Metodologias

Serão realizados testes de aderência às metodologias aplicáveis descritas nessa Política em prazo não superior a 12 (doze) meses. Os testes serão coordenados pela Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, que avaliará, dentre outros pontos, se os resultados

planejados estão sendo atingidos de forma satisfatória e o desempenho dos Colaboradores envolvidos na Área de Risco. Os testes simularão cenários reais do cotidiano da Área de Risco, devendo todos os Colaboradores envolvidos dispensar a devida atenção a tais simulações, como se reais fossem. Os resultados dos testes serão apresentados ao Comitê de Risco, de modo que eventuais deficiências e sugestões serão incluídas no relatório anual, detalhado na Política de *Compliance* e Controles Internos da AURORA.

A Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco terá total autonomia para proceder com o tanto necessário para ajustar as falhas na aderência às metodologias, bem como as metodologias eventualmente defasadas ou defeituosas. Dentre as medidas que podem ser adotadas estão: promoção de treinamentos específicos para Colaboradores que não estejam desempenhando da forma adequada e elaboração de novos controles proprietários.

As metodologias, por sua vez, serão revisadas em prazo não superior a 24 (vinte e quatro) meses ou em prazo inferior caso os testes de aderência evidenciem inconsistências que demandem revisão.

Gestão de Risco de Mercado

Considerações Gerais

Os Veículos poderão estar expostos aos mercados de taxas de juros, índices de preços, crédito privado, moedas, ações, *commodities*, derivativos e imobiliário. Estes mercados podem apresentar grande potencial de volatilidade em decorrência dos riscos a que estão expostos. Tais riscos são originados por fatores que compreendem, mas não se limitam a: (i) fatores macroeconômicos; (ii) fatores externos; e (iii) fatores de conjuntura política. Estes riscos afetam os preços dos ativos dos Veículos, produzindo flutuações no valor de suas cotas e ativos integrantes, que podem representar ganhos ou perdas para os cotistas e titulares das carteiras administradas. Os ativos financeiros dos fundos têm seus valores atualizados diariamente (marcação a mercado) e tais ativos são contabilizados pelo preço de negociação no mercado ou pela melhor estimativa de valor que se obteria nessa negociação, motivo pelo qual o valor da cota dos fundos poderá sofrer oscilações frequentes e significativas, inclusive num mesmo dia.

Ativos Líquidos – Processos e Metodologias.

Com relação aos ativos líquidos, a GESTORA realiza o monitoramento do risco de mercado com base no acompanhamento de variáveis de mercado que potencialmente afetem o valor dos ativos investidos, tais como alterações nas curvas de juros, inflação, variação cambial e volatilidade de mercado.

Conforme mencionado de forma breve anteriormente, a gestão de riscos de mercado será baseada nos seguintes pilares: *Value at Risk* (VAR), testes de estresse e volatilidade.

O VAR visa quantificar o risco do portfólio, levando-se em consideração a volatilidade momentânea do mercado para cada ativo da carteira dos Veículos e a diversificação da carteira. O limite de VAR faz com que os Veículos permaneçam num patamar de risco compatível com o seu mandato e que as perdas potenciais possam ser absorvidas num horizonte curto.

Os testes serão feitos com cenários de *stress* definidos pela Área de Risco.

A volatilidade do fundo e das posições é monitorada para estimar o comportamento esperado de curto e longo 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, monitoramos a volatilidade do fundo, mas especial atenção é dada a aspectos qualitativos das posições, em especial variações bruscas (gaps) de preços, que têm o potencial de extrapolar limites de VAR e estresse razoavelmente definidos.

FIPs e Ativos Ilíquidos – Processos e Metodologias

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 de carteira de valores mobiliários deverão ser reportados imediatamente à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, 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, 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 GESTORA 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.

Considerações Finais

Sem prejuízo dos mecanismos descritos na presente seção, o monitoramento do risco dos fundos sob gestão da AURORA também é realizado pelos respectivos administradores fiduciários, conferindo maior segurança e robustez ao processo.

Gestão de Risco Operacional

As operações dos Veículos estão sujeitas a riscos operacionais ligados aos ambientes em que são negociados, tais como: (i) falhas de *clearings*, de mercados organizados (bolsa ou balcão) onde os ativos são admitidos a registro/negociação, de registro de imóveis/cartório e/ou de fonte de informações; e (ii) interrupção de operações no local de seu registro/negociação (por exemplo, em eventos decorrentes de feriados).

Por motivos e/ou fatores exógenos à vontade da GESTORA e/ou de seus respectivos Colaboradores, eventos de transferência de recursos ou de títulos podem não ocorrer conforme o previsto. Estes motivos e fatores incluem, por exemplo, inadimplência do intermediário ou das partes, falhas, interrupções, atrasos ou bloqueios nos sistemas ou serviços das centrais depositárias, *clearings* ou sistemas de liquidação, contrapartes centrais garantidoras ou do banco liquidante envolvidos na liquidação dos referidos eventos.

A negociação e os valores, ativos, contratos e ativos financeiros dos Veículos podem ser afetados por fatores exógenos diversos, tais como interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, moratórias, alterações da política monetária ou da regulamentação aplicável aos Veículos e/ou a suas operações, podendo, eventualmente, causar perdas aos cotistas. Ademais, o fluxo regular das operações realizadas no mercado internacional pode ser obstado por condições políticas, regulatórias e macroeconômicas dos países envolvidos.

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, são adotados 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;
- ✓ 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 AURORA, 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.

Gestão de Risco de Concentração

Em função da estratégia de gestão, os fundos e carteiras podem se sujeitar ao risco de perdas por falta de diversificação de emissores, classes de ativos, mercados, modalidades de operação ou setores econômicos. Também a concentração de investidores (passivo) pode ser fator de risco e é objeto de monitoramento.

A seção “Processo de Definição de Limites de Risco” desta Política estabelece as diretrizes que devem ser observadas em situações de desenquadramento, abrangendo, inclusive, o desenquadramento em virtude dos limites de concentração.

Liquidez

Dependendo das condições do mercado, os ativos financeiros dos Veículos podem sofrer diminuição de sua possibilidade de negociação. Nesses casos, a GESTORA poderá, eventualmente, se ver obrigado a aceitar descontos ou deságios na venda dos ativos (ou de ágio na compra), prejudicando a rentabilidade do Veículo.

Apesar do esforço e da diligência da AURORA e do administrador fiduciário em manterem a liquidez da carteira do fundo adequada ao prazo de pagamento de resgates definido no regulamento de cada fundo de investimento, existe o risco de descasamento entre a efetiva liquidez e o prazo para pagamento dos resgates. Isso pode acontecer em função de momentos atípicos de mercado ou por falha em modelo de estimativa de liquidez que se baseia em dados estatísticos e observações de mercado.

Por prever a alocação de recursos em instrumentos com potencial de retorno superior ao de instrumentos tradicionais, porém com potencial de negociabilidade no mercado mais restrita que os instrumentos convencionais, os fundos/carteiras poderão ter que aceitar deságios em relação ao preço esperado de seus instrumentos e com isso impactar negativamente a sua rentabilidade.

“Risco de Liquidez”, portanto, é a possibilidade de o Veículo não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias, e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de o Veículo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado, ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Os procedimentos adotados pela AURORA para mitigação do risco de liquidez se encontram no GRL.

Gestão de Risco de Crédito e Contraparte

As operações dos fundos e carteiras estão sujeitas à inadimplência ou mora dos emissores dos seus ativos financeiros e contrapartes, inclusive centrais garantidoras e prestadores de serviços envolvidos no trânsito de recursos do fundo, caso em que o fundo poderá (i) ter reduzida a sua rentabilidade, (ii) sofrer perdas financeiras até o limite das operações contratadas e não liquidadas e/ou (iii) ter desvalorização de parte ou todo o valor alocado nos ativos financeiros.

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), bem como nos termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, a aquisição de títulos privados demanda tanto conhecimento específico por parte dos gestores quanto a adoção de procedimentos próprios para o gerenciamento dos riscos incorridos.

Nesse sentido, a GESTORA observará os seguintes princípios para gestão do risco de crédito:

- ✓ Independência na avaliação: a avaliação deve ser independente e não deve considerar os potenciais ganhos da operação de forma isolada;
- ✓ Monitoramento: os ativos de crédito serão avaliados regularmente através da análise dos indicadores financeiros, relatórios de agências de classificação de riscos publicamente disponíveis e outros indicadores que permitam medir, monitorar e controlar o risco de crédito inerente ao tomador ou contraparte;
- ✓ Continuidade: o monitoramento da carteira será contínuo; e
- ✓ Conformidade: dever-se-á avaliar a conformidade das operações com as normas e legislação em vigor no Brasil e regulamento do fundo ou contrato de gestão de carteira administrada, conforme o caso.

A GESTORA dispõe, em sua estrutura – via Colaboradores especializados ou prestadores de serviço –, de capacidade de análise jurídica, de crédito, de *compliance* e de riscos de operações nas aquisições de crédito privado para os fundos de investimento e carteiras administradas, o que possibilita a avaliação prévia e o acompanhamento dos títulos após as suas respectivas aquisições.

A proposição de limites para contrapartes, emissores e ativos específicos, deve ser precedida de:

- ✓ Acesso às informações e documentos que o respectivo gestor julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo;
- ✓ No caso das carteiras administradas, a compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento constante do contrato de gestão da carteira administrada e com a regulamentação vigente;
- ✓ Análises jurídica, de crédito, de *compliance* e de riscos de operações com crédito privado, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição;
- ✓ Acesso aos documentos integrantes da operação, demonstrações financeiras, prospectos, ou demais informações técnicas e legais acessórias ao emissor, contraparte ou ativo;
- ✓ No caso de operações com garantia real ou fidejussória, é necessária especial atenção à descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.

Os limites de crédito serão reavaliados regularmente implicando em eventual revisão conforme comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento tomada inicialmente.

Somente são adquiridos ativos de crédito privado de emissores pessoas jurídicas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central do Brasil.

Nos casos acima, excetuam-se créditos privados que contem com:

- ✓ Cobertura integral de seguro; ou
- ✓ Carta de fiança emitida por instituição financeira; ou
- ✓ Coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM.

Quando as operações envolverem empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum com a GESTORA, serão observados os mesmos critérios utilizados em operações com terceiros, com a manutenção da documentação utilizada, de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas.

Os ativos, emissores e contrapartes são objeto de monitoramento do risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e exequibilidade das garantias, enquanto o ativo permanecer em carteiras a cargo da GESTORA.

No âmbito do monitoramento, os controles e processos da GESTORA são capazes de fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos Veículos, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: instrumento de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelos Veículos, informações sobre o rating do ativo, quando aplicável e, exclusivamente para os FIDCs, as informações sobre o rating do cedente e dados do sacado (em operações cujo cedente não possua retenção substancial de riscos e benefícios sobre o ativo). Conforme aplicável à natureza do ativo, os controles utilizados

devem ser capazes de projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

A GESTORA avaliará periodicamente a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito ou direitos creditórios, conforme o caso, adquiridos pelos veículos de investimento, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito - quanto pior a qualidade, mais curto será o intervalo entre as reavaliações - e/ou à relevância do crédito para a carteira e adequado às características dos direitos creditórios, se for o caso, sendo necessário documentar todas as reavaliações realizadas. Ademais, nas reavaliações, deve-se monitorar a qualidade e capacidade de execução das garantias dos ativos, quando assim considerados relevantes pelo Comitê de Risco.

Todas as avaliações efetuadas no processo de análise de crédito devem ser formalizadas e ficar disponíveis para o administrador fiduciário do fundo de investimento e para a ANBIMA, sempre que solicitadas, pelos prazos previstos regulamentação em vigor.

Procedimentos Específicos Aplicáveis aos FIDCs

Na gestão da carteira de FIDCs, as análises para aquisição dos direitos creditórios buscarão ser capazes de identificar e mensurar os principais riscos associados aos direitos creditórios, além de justificar suas aquisições. Serão admitidos procedimentos que considerem os direitos creditórios de forma individual ou coletiva, observado, no mínimo:

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

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

- ✓ Situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções);
- ✓ Grau de endividamento;
- ✓ Capacidade de geração de resultados operacionais;
- ✓ Fluxo de caixa;
- ✓ Administração e qualidade de controles;
- ✓ Governança;
- ✓ Pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- ✓ Contingências;
- ✓ Setor de atividade econômica;

- ✓ Limite de crédito; e
- ✓ Risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios.

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

- ✓ As informações de seus controladores; e
- ✓ 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 externas da AURORA. 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*).

A AURORA, 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.

A AURORA irá monitorar periodicamente os indicadores de mercado disponíveis, como proxy da qualidade de crédito dos devedores e os índices setoriais para os quais se percebe que existe alta correlação com o desempenho das empresas emissoras dos direitos creditórios.

Na medida em que as garantias forem relevantes para a decisão de investimento, a AURORA irá zelar para que os documentos relativos às garantias estejam atualizados e válidos no momento de aquisição dos créditos.

Caso sejam adquiridos direitos creditórios que contem com garantias constituídas, a AURORA irá:

- ✓ Avaliar a possibilidade de execução das garantias, definindo critérios específicos para essa avaliação;
- ✓ Considerar a variabilidade do valor de liquidação, atentando também para os prováveis valores de venda forçada;
- ✓ Definir os percentuais de reforço de garantia (*overcollateral*) em função de um valor conservador de liquidação forçada;
- ✓ 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
- ✓ 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 AURORA deverá:

- ✓ Assegurar que o compartilhamento é adequado à operação; e
- ✓ Verificar se a parte da garantia que lhe é cabível está livre e em que condições poderá ser executada.

Processo de Definição de Limites de Risco

A Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco é responsável por verificar constantemente todos os riscos envolvidos nas carteiras dos Veículos sob responsabilidade da GESTORA, seja para as posições existentes ou para novas demandas da gestão.

Os limites de exposição a risco dos Veículos são definidos e formalizados quando do início das suas respectivas atividades. Os limites serão revisados em todas as reuniões ordinárias do Comitê de Risco, sendo mantida a devida evidência em ata.

Para todos os produtos e estratégias aprovados, a Área de Risco acompanha diariamente as exposições e controla os limites estabelecidos.

No acompanhamento periódico, caso seja verificada extrapolação de limites previamente definidos e/ou quaisquer desenquadramentos, a Área de Risco deverá notificar, por e-mail com confirmação de recebimento, o ocorrido ao gestor responsável, ao Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários e à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco. Após o envio do e-mail, o Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários deverá justificar ou comentar o ocorrido também via e-mail, e se necessário, remediar a situação e/ou apresentar plano de ação.

O plano de ação irá variar de acordo com o cenário fático, sendo certo que as interações e medidas adotadas serão devidamente arquivadas em pasta dedicada ao relatório gerencial de risco. Desta forma, são exemplos de ações para sanar eventuais desenquadramentos.

Ordens de Compra ou Venda de Ativos

Determinação direta para compra ou venda de quantia certa de ativos num horizonte de tempo definido, até que haja o devido enquadramento aos limites estabelecidos para o Veículo. Nesse caso, a Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco deverá especificar ao Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários, por escrito, as espécies de ativos a serem comprados ou vendidos, quantidades e horizonte de tempo para execução. Ao término do processo, o Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários deverá reportar tal fato à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco.

Bloqueio

Proibição de aquisição suplementar de ativos determinados, seja durante período determinado, seja por tempo indeterminado. Procedimentalmente, o bloqueio deverá ser determinado por escrito ao Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários com notificação informando o ativo bloqueado e período de proibição (caso determinado). Vendas não são bloqueadas pois a posição no ativo poderá ser reduzida.

Correção da Carteira

Determinação ao Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários 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. Ao término do processo, o Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários deverá reportar tal fato à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco.

Os e-mails sobre a matéria abordada neste tópico serão guardados numa pasta dedicada ao relatório gerencial de risco.

Por fim, a Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco irá elaborar relatório de monitoramento contendo os Veículos que eventualmente tiveram seus limites de risco excedidos. Este relatório será divulgado mensalmente pela Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco, sendo encaminhado por e-mail - com confirmação de recebimento - aos demais diretores e sócios da GESTORA, para ciência e acompanhamento.

Fluxo e Periodicidade dos Relatórios de Monitoramento de Riscos

A Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco divulga os relatórios de monitoramento de riscos para as demais áreas da GESTORA envolvidas no processo a cada 30 (trinta) dias, nas apresentações do Comitê de Risco.

Porém, os monitoramentos de risco estão à disposição em sistema eletrônico, diariamente, bem como são enviados por e-mail - com confirmação de recebimento - aos componentes da Área de Risco e da diretoria da GESTORA semanalmente. Os referidos e-mails são devidamente arquivados.

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 à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco serão efetuados em periodicidade mínima mensal.

Disposições Finais

Dúvidas devem ser esclarecidas junto à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco.

A área de *compliance* e risco informará oportunamente aos Colaboradores sobre a entrada em vigor de nova versão deste documento e a disponibilizará na página da GESTORA na rede mundial de computadores.

Este documento revoga todas as versões anteriores e passa a vigorar na data de sua aprovação.

ANEXO I

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez Princípios e Obrigações

As práticas de gerenciamento de risco e liquidez da GESTORA consideram tanto a liquidez dos ativos quanto das características do passivo.

É importante salientar que a liquidez é um aspecto da dinâmica do mercado, que se torna ainda mais relevante em períodos de crise. Por esta razão, nestes momentos, os organismos envolvidos no gerenciamento de risco de liquidez da GESTORA devem atuar de forma mais ostensiva nestes momentos.

Processo e Alçada

Cabe à área de gestão de carteira de valores mobiliários administrar os limites de liquidez no dia a dia, comprometido com as melhores práticas de controles necessárias à adequada liquidez do veículo de investimento.

Cabe à Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco monitorar o risco de liquidez, e o atendimento aos parâmetros aprovados.

As situações em que haja descumprimento dos parâmetros de liquidez devem ser remetidas pela área de gestão de carteira de valores mobiliários à Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco, que submeterá a questão ao Comitê de Risco.

Abrangência

A gestão de liquidez de fundos constituídos sob a forma de condomínio abertos deve atender às regras específicas para tais carteiras emanadas da CVM e ANBIMA.

As regras presentes no manual não se aplicam aos fundos regidos pela ICVM 555 exclusivos ou reservados, tampouco para os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio fechado.

Gestão e Monitoramento de Risco de Liquidez

Para os efeitos das obrigações previstas nas diretrizes da ANBIMA, este manual deve ser considerado como o Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez da GESTORA.

Estrutura Envolvida na Atividade

O monitoramento do risco de liquidez é atribuição da Diretoria de *Compliance* e de Gestão de Risco.

A Diretoria de Risco fará avaliação semanal do nível de liquidez, tendo em vista a liquidez diária dos fundos e a concentração dos cotistas.

Essa avaliação considerará a confrontação do modelo de cenário de stress aos padrões de resgates observados nos respectivos fundos e o comportamento dos ativos das carteiras.

Eventos de Iliquidez

Caberá à Diretora de *Compliance* e de Gestão de Risco comunicar o respectivo administrador fiduciário, caso seja identificado evento de iliquidez em um fundo de investimento sob gestão.

Situações Especiais de Iliquidez

Em situações de iliquidez ou qualquer outra situação especial de mercado que impacte a liquidez dos fundos, caso não seja possível atender aos resgates solicitados, estes serão fechados para resgates até que a situação de mercado se regularize e/ou a GESTORA adote os procedimentos indicados na legislação em vigor, havendo registro destas situações e das decisões tomadas no Comitê de Investimento e Crédito e no Comitê de Risco, além de comunicações aos respectivos cotistas.

Caso a situação de iliquidez se deva à impossibilidade de venda de títulos dentro do respectivo fundo, os resgates poderão ser efetuados mediante entrega desses títulos aos cotistas.

Gerenciamento de Risco de Liquidez

A área de gestão de carteira de valores mobiliários é responsável pela adequação da liquidez dos fundos e a Área de Risco realiza o monitoramento técnico das condições de liquidez, considerando:

- ✓ A concentração do ativo e do passivo, e a movimentação histórica dos fundos;
- ✓ As características de liquidez dos diferentes ativos financeiros do fundo;
- ✓ As obrigações do fundo, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias;
- ✓ Distribuição e concentração do passivo, o grau de dispersão da propriedade das cotas;
- ✓ Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e verificáveis;
- ✓ A definição de prazos adequados de cotização do fundo e prazo para liquidação de resgates;
- ✓ Manutenção de caixa para cumprimento das obrigações ordinárias do fundo, conforme descrito adiante, a qual respeita os prazos de liquidação dos ativos de cada fundo de investimento e *margin calls*;
- ✓ As fontes de dados utilizados serão públicas e independentes, tais como bolsas, *clearings*, Banco Central do Brasil e provedores de dados externos.

Neste sentido, todos os resgates serão acompanhados desde o pedido até a liquidação para que se tenha o fluxo completo de saídas de caixa e verificar se existe a necessidade agir antecipadamente reduzindo posições para a liquidação do resgate.

Não obstante, considerando um cenário de estresse, os fundos de investimento serão geridos de maneira tal que de 60% (sessenta por cento) de suas posições, considerando o caixa, e equivalentes de caixa, sejam liquidáveis dentro do prazo de resgate do fundo de investimento. Para o cálculo do tempo de zeragem dos ativos, considera-se a métrica de liquidez da ANBIMA, a qual é tratada no sistema Britech e Lote45, formalmente contratado pela Aurora. 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:

- ✓ Limite de Simulação de resgate de 15% (quinze por cento) do patrimônio em um dia considerando a liquidez dos ativos no mercado.
- ✓ Limite de Prazo necessário para resgate de 100% (cem por cento) do portfólio.

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). A GESTORA envidará melhores esforços para que nenhum cotista detenha participação superior a 50% (cinquenta por cento) do patrimônio líquido do fundo.

Gestão de caixa: (i) a GESTORA monitora o fluxo de caixa dos fundos de investimento não permitindo que o nível de caixa de cada fundo fique abaixo de 2% (dois por cento) do patrimônio líquido, podendo tal percentual sofrer variações de acordo com o comportamento do mercado; (ii) o caixa dos fundos de investimento deve ser investido em ativos de liquidez diária.

Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas

Aplicável para os Fundos Investidos

Para os fundos de investimento investidos, será considerado o prazo de resgate como a liquidez desse ativo. Fundos de renda fixa que geram retornos próximos ao Certificado de Depósito Interbancário – CDI e com resgate no mesmo dia serão utilizados para a gestão de caixa. Além disso, para a rentabilização do caixa, serão utilizadas operações compromissadas em que o valor investido retorna no dia seguinte em dinheiro rentabilizado, tendo títulos públicos como garantia.

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.

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.

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.

A que fundos se aplica?

- ✓ Fundos destinados ao público em geral (investidores não qualificados) que possuam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado deverão respeitar a relação entre a liquidez dos ativos em carteira e perfil de passivo (cotização e liquidação de resgates) determinado por seus regulamentos;
- ✓ Fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto regidos pela ICVM 555 destinados a investidores qualificados e profissionais que não sejam exclusivos ou reservados; e
- ✓ FIDCs constituídos sob a forma de condomínio aberto abertos.

Cálculo de Liquidez (Metodologia)

O cálculo da liquidez dos fundos é realizado pela Área de Risco, que considera:

- ✓ Os ativos de crédito privado que compõem a carteira;
- ✓ A composição e comportamento do passivo.

A contraposição dos resultados obtidos para os itens acima determinará se existem descasamentos entre os prazos para liquidação dos ativos e dos passivos dos fundos, medidos como percentual do patrimônio líquido.

A liquidez dos ativos deve ser maior ou igual à liquidez do passivo do fundo, e o cálculo é aplicado, pelo menos, aos vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

Abaixo, exemplificamos o resultado final do modelo:

Exemplo de Aplicação da Relação entre Liquidez dos Ativos e Composição do Passivo

Vértices (D.U)	Ativo	Passivo
1	X%	Y%
5	X%	Y%
21	X%	Y%
42	X%	Y%
63	X%	Y%
126	X%	Y%
252	X%	Y%

Para os fundos com previsão de prazo carência para resgate, esse prazo deve ser adicionado aos vértices utilizados para contrapor o ativo e o passivo.

Crítérios do Lado dos Ativos

I – Ativos de crédito

Para o cálculo de liquidez dos ativos, são levados em consideração os prazos dos ativos, decompostos por fluxo de pagamento. Estes prazos deverão ser multiplicados pelo Fator de Liquidez 1 (“**Fliq1**”) e pelo Fator de Liquidez 2 (“**Fliq2**”), obtendo-se um fator redutor do prazo do título (“**Red**”):

$$\text{Red} = \text{Fliq1} \times \text{Fliq2}$$

Red = Redutor do título;

Fliq1 = Fator de Liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento; e

Fliq2 = Fator de Liquidez 2, que discrimina títulos com maior grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez. Caso o ativo não esteja listado na Tabela de Fliq2, assumir Fliq2 = 1.

Os percentuais utilizados para **Fliq1** e **Fliq2** poderão ser alterados por organismo da ANBIMA responsável pela gestão desta informação, de acordo com a situação de mercado.

Tais fatores são anexos às Diretrizes de Gerenciamento de Liquidez - Fatores de Liquidez (**Fliq1** e **Fliq2**), disponível no site da Associação.

O prazo final dos títulos ajustado pela liquidez é resultado da multiplicação do prazo do fluxo do ativo pelo redutor do título obtido através da fórmula acima. Assim:

$$\text{Paj} = \text{Pfi} \times \text{Red}$$

Paj = Prazo do título ajustado pela liquidez; Pfi = Prazo do fluxo; e

Red = Redutor do título.

Derivativos

No caso de derivativos de balcão, cotas de outros fundos, ações e ativos no exterior, ressalta-se que o GRL deve detalhar a metodologia e refletir a dinâmica de mercado, e deve ser baseado nas características básicas dos instrumentos e dos passivos dos fundos.

Critérios do Lado dos Passivos

Será utilizado o comportamento histórico de ingressos e retiradas.

Nos casos em que não houver informação suficiente, a Área de Risco irá utilizar dados similares por tipo de fundo, política de investimento, regras de movimentação e público-alvo.

Para realizar a análise do passivo, a Área de Risco estima, com base em critérios técnicos, o comportamento do passivo de cada fundo para os vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis, utilizando metodologia própria.

ANEXO II

Organograma Funcional da Área de Gestão de Risco

