



# Política de Gestão de Riscos

## Grupo Portofino

# ÍNDICE

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>3</b>
<b>1.1. INTERPRETAÇÃO</b>	<b>4</b>
<b>2. PRINCÍPIOS</b>	<b>4</b>
<b>3. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL</b>	<b>5</b>
<b>4. RELATÓRIOS DE RISCO</b>	<b>8</b>
<b>5. MONITORAMENTO DE ENQUADRAMENTO</b>	<b>8</b>
<b>6. CONTROLE DE DESENQUADRAMENTOS</b>	<b>9</b>
<b>7. GESTÃO DE RISCOS</b>	<b>11</b>
<b>8. RISCOS RELACIONADOS À ATIVIDADE DAS GESTORAS</b>	<b>35</b>
<b>9. DISPOSIÇÕES GERAIS</b>	<b>37</b>
<b>ANEXO I - ORGANOGRAMA FUNCIONAL DA ÁREA DE RISCO APLICÁVEL A TODAS GESTORAS</b>	<b>39</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Este documento foi elaborado com base em diretrizes comuns às gestoras Portofino Gestão de Recursos Ltda. ("PMFO Gestão"), PMFO Esportes e Entretenimento Gestão de Recursos Ltda. ("PMFO Esportes"), e PMFO Internacional Gestão de Recursos Ltda. ("PMFO Internacional") todas integrantes do Grupo Portofino (em conjunto, denominadas como "Grupo Portofino" ou "Gestoras", e, individualmente, cada uma delas como "Gestora", conforme o contexto aplicável).

Cumpra esclarecer que:

- PMFO Gestão é uma gestora de recursos especializada na gestão de fundos de investimento financeiro, notadamente por meio de fundos de investimento exclusivos, bem como carteiras administradas, tendo como foco a atividade de gestão de patrimônio de clientes que sejam investidores qualificados e profissionais.
- PMFO Esportes é uma gestora de recursos especializada na gestão de recursos, notadamente por meio de carteiras administradas, de investidores que sejam atletas de alta performance, artistas e empresários atuantes nos segmentos de esportes, artes e entretenimento, bem como na realização de acompanhamento e gerenciamento (concierge) da estrutura patrimonial e financeira de tais clientes.
- PMFO Internacional é uma gestora de recursos com atuação especializada na gestão de fundos de investimentos e carteiras administradas constituídos no exterior.

A presente Política de Gestão de Riscos ("Política") tem por objetivo descrever os procedimentos adotados pelas Gestoras para identificar, mensurar, monitorar e gerenciar os riscos atrelados aos fundos de investimento geridos ("Fundos") e às carteiras de títulos, valores mobiliários e ativos financeiros ("Carteiras Administradas" e quando em conjunto com os Fundos, os "Veículos Geridos"), nos termos da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM 175") e seus anexos normativos, da Resolução CVM nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada ("Resolução CVM nº 21"), do Código Anbima de Autorregulação para Administração e Gestão de Recursos de Terceiros ("Código de ART"), das Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, especialmente seu Anexo Complementar III ("Regras e Procedimentos ANBIMA") e demais normas divulgadas pela ANBIMA e pela CVM sobre regras e procedimentos de gestão de risco.

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

As Gestoras buscam atuar de maneira ativa e preventiva em relação aos riscos dos Fundos e das Carteiras Administradas, visando minimizar a exposição dos seus clientes a fatores de risco e, conseqüentemente, diminuir possíveis perdas. Para tanto, as Gestoras contam com uma estrutura de comitês, que promove discussões e decisões colegiadas no processo de gestão dos Fundos e das Carteiras Administradas, o que proporciona uma tomada de decisão mais equilibrada, produtiva e multifacetada.

As Gestoras contam ainda com sistemas internos e contratados para a Área de Risco: o Compliasset, ferramenta de gestão regulatória especializada em gestoras de recursos e fundos de investimentos, bem como sistemas proprietários para o controle e monitoramento de riscos, incluindo risco de mercado, risco de liquidez, exposição e concentração por instrumento ou mercado, cenários de estresse e simulações, dentre outros.

A presente Política é aplicável às atividades das Gestoras e a todos os seus Colaboradores (conforme definido no Manual de Ética), os quais são obrigados a ler, entender e assinar o Termo de Adesão, quando do início do seu relacionamento com a Gestora.

As Gestoras mantêm versões atualizadas em seu website ([www.portofinomultifamilyoffice.com.br](http://www.portofinomultifamilyoffice.com.br)) dos seguintes documentos: (i) Formulário de Referência, conforme Anexo E da Resolução CVM nº 21; (ii) Política de Gestão de Risco; (iii) Política de Rateio e Divisão de Ordens; (iv) Manual de Regras, Procedimentos e Controles Internos; (v) Manual de Ética; (vi) Política de Investimentos Pessoais; e (vii) Política de Exercício de Direito de Voto.

### **1.1. INTERPRETAÇÃO**

Para fins de interpretação dos dispositivos previstos nesta Política, exceto se expressamente disposto de forma contrária: (a) os termos utilizados nesta Política terão o significado atribuído na Resolução CVM 175; (b) as referências a Fundos abrangem as Classes e Subclasses, se houver; (c) as referências a regulamento abrangem os anexos e apêndices, se houver, observado o disposto na Resolução CVM 175; e (d) as referências às Classes, no âmbito do detalhamento sobre a gestão de risco das carteiras de investimento, abrangem os Fundos ainda não adaptados à Resolução CVM 175.

O disposto nesta Política será aplicável às Gestoras apenas na medida em que sua atuação, os produtos sob sua gestão, suas teses de investimento, mandatos específicos e situações operacionais estejam abrangidos pelos regramentos descritos. Caso alguma Gestora não administre veículos ou ativos específicos sujeitos a uma ou mais regras, estas deverão ser consideradas inaplicáveis à Gestora em questão.

## **2. PRINCÍPIOS**

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

São considerados princípios norteadores desta Política:

- (i) Formalismo: esta Política representa um processo formal e metodologia definida

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

### **3. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL**

#### **3.1 Área de Risco**

A Área de Risco das Gestoras foi estruturada de forma compatível com a natureza dos serviços prestados, das operações realizadas e dos produtos aplicados. É composta por um Diretor de Risco e Compliance e por um analista qualificado, conforme organograma macro constante no Anexo II. O Grupo Portofino é um multi-family office que atua como um alocador de recursos em ativos financeiros e valores mobiliários disponíveis no mercado, por meio da gestão dos Veículos Geridos para os seus clientes.

A Área de Risco opera de maneira independente e segregada das demais áreas de negócios das Gestoras, assegurando autonomia na condução de suas atividades. Os analistas de risco se reportam diretamente ao respectivo Diretor de Risco e Compliance, o que reflete a estrutura especializada adotada por cada Gestora. Além disso, a Área mantém comunicação direta com a Diretoria ou alta administração para o reporte dos resultados de suas atividades, participando ativamente das reuniões do Comitê de Gestão de Riscos.

A Área de Risco é responsável por:

- (i) revisar e propor alterações e novas versões da presente Política;
- (ii) definir o nível de exposição aceitável aos riscos e as diretrizes para o gerenciamento de riscos;
- (iii) definir os limites de risco e políticas de investimento das Classes e das Carteiras Administradas de acordo com o perfil de cada cliente;
- (iv) identificar e mensurar os riscos a que as Gestoras, os Fundos e as Carteiras Administradas estão expostos;
- (v) estabelecer medidas de aprimoramento da Área de Risco;

- (vi) desenvolver e aplicar os testes definidos para monitoramento dos riscos;
- (vii) monitorar diariamente os riscos de liquidez, incluindo o controle de caixa e passivo das Classes;
- (viii) analisar mensalmente a composição das Carteiras Administradas quanto à liquidez e volatilidade;
- (ix) avaliar semestralmente o resultado dos testes adotados para o monitoramento dos riscos; e
- (x) disseminar e fortalecer a cultura de controles internos e de gerenciamento de riscos das Gestoras.

### 3.2 Diretor de Risco e Compliance

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é de responsabilidade do Diretor de Risco e *Compliance* correspondente para cada Gestora. Esse Diretor atua de forma autônoma, sem subordinação a qualquer outra área ou à Diretoria. Compete ao Diretor de Risco e *Compliance*, para sua respectiva Gestora, as seguintes atividades:

- (i) garantir o cumprimento e a qualidade de execução das disposições desta Política;
- (ii) produzir e distribuir mensalmente relatórios com a exposição ao risco de cada Classe e Carteira Administrada para a equipe de gestão de recursos ("Equipe de Gestão");
- (iii) quando aplicável, comunicar ao Comitê de Risco eventuais excessos dos limites definidos para as Classes e Carteiras Administradas, para que o Diretor de Gestão possa tomar as providências necessárias para reenquadramento;
- (iv) quando aplicável, acompanhar a marcação a mercado realizada pelo administrador fiduciário dos Fundos e verificar se o cálculo da cota está de acordo com o Manual de Marcação a Mercado disponibilizado;
- (v) fazer a custódia dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas no âmbito da fiscalização do cumprimento desta Política, bem como daquelas tomadas no âmbito do Comitê de Risco;
- (vi) aprovar alterações e novas versões da presente Política;
- (vii) supervisionar o cumprimento e conformidade dos procedimentos internos de gestão de risco;
- (viii) aprovar limites de risco e políticas de investimento das Classes e das Carteiras Administradas, quando aplicável, de acordo com o perfil de cada cliente;
- (ix) aprovar medidas de aprimoramento da Área de Risco;
- (x) avaliar mensalmente o resultado dos testes adotados para o monitoramento dos riscos disponibilizar o relatório gerado pela Área de Risco para as demais áreas, conforme preceituado abaixo;
- (xi) caso aplicável, deverá, ainda, supervisionar diligentemente eventuais terceiros contratados para tal monitoramento; e
- (xii) elaborar o relatório anual de gestão de riscos, conforme previsto no artigo 25 da Resolução CVM nº 21, apresentado até o último dia de abril de cada ano aos órgãos administrativos das Gestoras ("Relatório Anual de Gestão de Riscos").

Caberá ao Diretor de Risco e *Compliance*, no âmbito de sua respectiva Gestora, a definição

final da forma de mensuração e os sistemas utilizados para o monitoramento dos riscos descritos nesta Política, incluindo os limites de exposição conforme definidos nesta Política e nas políticas de investimentos das Classes e das Carteiras Administradas, respeitadas as competências do Comitê de Investimentos.

Cada Gestora conta com um Diretor de Risco e *Compliance* próprio, o qual exerce, conforme previsto no respectivo contrato social, a função de administrador da sociedade. Ademais, a parte mais substancial de sua remuneração é garantida, de forma substancialmente independente da performance das Classes, como mais uma maneira de garantir sua independência. O mesmo ocorre com os demais recursos humanos que integram a Área de Risco da Gestora no que tange à forma de remuneração.

O controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, tendo em vista a análise qualitativa dos ativos realizada pela equipe de gestão. Trata-se, portanto, de uma obrigação compartilhada do Diretor de Gestão, diretor estatutário indicado no Formulário de Referência de cada Gestora ("Diretor de Gestão").

### 3.3 Comitê de Gestão de Riscos

As Gestoras contam com um Comitê de Gestão de Riscos, com autonomia sobre as questões de risco da Gestora, que apoiará e supervisionará as atividades de risco, sendo que as suas regras de funcionamento e composição estão definidas no Regimento Interno de Comitês da Gestora.

### 3.4 Procedimentos de Riscos

Conforme aplicável a cada Classe, as Gestoras são responsáveis pela observância dos limites de composição e concentração de carteira, exposição ao risco de capital e de concentração em fatores de risco, conforme estabelecidos na Resolução CVM 175 e no anexo de cada Classe.

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

As Classes respondem diretamente pelas obrigações legais e contratuais por elas assumidas, e as Gestoras não respondem por essas obrigações, mas responde pelos prejuízos que causar quando proceder com dolo ou má-fé.

Os Colaboradores devem levar ao imediato conhecimento do Diretor de Risco e *Compliance* da respectiva Gestora, quaisquer eventos que sejam de seu conhecimento e que estejam sob a égide desta Política para que este defina um plano de ação para endereçamento do evento ocorrido ou reenquadramento, bem como procedimentos que mitiguem sua repetição futura.

Os indicadores utilizados para mensuração do riscos das Classes e das Carteiras

Administradas, quando aplicável, tais como aqueles indicados nesta Política para risco de mercado, dentre outros, quando em níveis não satisfatórios para o Diretor de Risco e *Compliance*, são discutidos com o gestor responsável para a melhor tomada de decisão, cabendo, contudo, ao Comitê de Gestão de Riscos a decisão final a respeito das medidas a serem adotadas nesse sentido, a qual deverá ser formalizada e arquivada na forma aqui prevista.

Caso ocorra alguma divergência em relação aos parâmetros estabelecidos nesta Política ou em caso de situações atípicas de mercado ou não contempladas nessa Política, o Diretor de Risco e *Compliance* de cada Gestora poderá solicitar a assessoria do Comitê de Gestão de Riscos, para em conjunto deliberarem um plano de ação visando mitigar os efeitos de referida divergência. Nesse caso, tais decisões deverão ser formalizadas e arquivadas na forma aqui prevista.

Para a apuração dos níveis de riscos a serem tomados por cada Gestora, o Diretor de Risco e *Compliance*, no âmbito de atuação da respectiva Gestora, juntamente com os profissionais da Área de Risco, utiliza prioritariamente os sistemas e ferramentas descritos nesta Política. Essa abordagem visa assegurar a consistência, a rastreabilidade e a adequação dos parâmetros de risco adotados, em conformidade com as diretrizes específicas de cada Gestora.

#### **4. RELATÓRIOS DE RISCO**

A Área de Risco envia, mensalmente, por meio eletrônico, aos integrantes da Área de Gestão e aos membros do Comitê de Investimentos, um relatório contendo as principais disposições acerca dos riscos de cada Gestora, em especial os valores de VaR, volatilidade e índices de liquidez, e, para as Classes que possuam limites, é ainda informado o percentual de utilização dos mesmos. Caso haja Classes que tiveram seus limites de risco excedidos, tal matéria também deverá ser objeto de tal relatório, sem prejuízo das demais previsões desta Política sobre desenquadramento e notificações.

A Área de Gestão e o Comitê de Investimentos das Gestoras revisarão o relatório de risco, no mínimo uma vez por mês, devendo submeter para aprovação do Comitê de Gestão de Riscos.

Também é feita diariamente uma análise de liquidez das Classes. A partir destes dados é analisado o perfil de liquidez global, um demonstrativo de qual percentual pode ser convertido em caixa em um determinado número de dias. Os limites para esta análise estão estabelecidos no Risco de Liquidez descrito abaixo, conforme disponível para todos os profissionais de investimento e para terceiros, no website do Grupo Portofino.

Os relatórios de monitoramento de risco de cada Gestora ficarão à disposição da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e, se for o caso, da área de Supervisão de Mercados da ANBIMA.

#### **5. MONITORAMENTO DE ENQUADRAMENTO**

A Área de Gestão deve observar os limites de investimento dos veículos de investimento em



aderência às estratégias, limites de risco, restrições e vedações previstas nos documentos dos veículos de investimento geridos e na regulação e autorregulação vigente **previamente** à realização das operações.

Quando se tratar de Fundos sob gestão, o enquadramento dos ativos será sempre observado no nível da Classe.

Em complemento, a Área de Riscos realiza um controle sobre o enquadramento das Classes e Carteiras Administradas de acordo aos limites preestabelecidos no perfil/política de investimento definido(a) nos documentos regulatórios aplicáveis.

## **6. CONTROLE DE DESENQUADRAMENTOS**

Na hipótese de ocorrência de desenquadramento da carteira de uma das Gestoras, o Diretor de Risco e *Compliance* da respectiva Gestora comunicará à Área de Gestão responsável pela estratégia, já informando se haverá necessidade de reenquadramento da carteira.

As Gestoras adotam tanto sistemas internos quanto contratados para o controle de limites de liquidez e concentração de ativos, que tem por objetivo minimizar a possibilidade de ocorrer o desenquadramento ativo das posições detidas. Contudo, oscilações naturais de mercado podem ocasionar desenquadramento passivo de suas posições.

Por desenquadramento passivo, entende-se fatores exógenos e alheios à vontade das Gestoras, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido da carteira ou nas condições gerais do mercado de capitais.

Em caso de qualquer outra situação de desenquadramento não caracterizado como passivo, as Gestoras deverão cessar qualquer atividade que possa agravar o referido desenquadramento e adotará, imediatamente, providências para reduzir as posições que estejam desenquadradas.

Para cada situação de desenquadramento ativo, um membro da Equipe de Gestão deverá apresentar, de forma justificada, os motivos que originaram o desenquadramento, bem como o prazo estimado para o reenquadramento da carteira. Essa comunicação deverá ser encaminhada ao responsável pela Área de Risco, cuja carteira estiver em situação de desenquadramento.

Quando em se tratando dos Fundos, as Gestoras deverão, ainda, informar qualquer desenquadramento de uma das Classes ao administrador fiduciário para que este realize o respectivo reporte à CVM, observando os prazos e o detalhamento abaixo:

a. **Desenquadramento Ativo:** A Gestora, cuja carteira está em situação de desenquadramento ativo, deverá informar imediatamente ao administrador a identificação de um desenquadramento ativo e o administrador deve informar à CVM caso a carteira de ativos permaneça desenquadrada por 10 (dez) dias úteis consecutivos, até o final do dia útil seguinte ao encerramento do prazo, bem como informar seu reenquadramento tão logo verificado. Caso o desenquadramento persista pelo prazo acima, a respectiva Gestora deverá encaminhar à CVM um plano de ação para o reenquadramento da carteira da Classe, no

mesmo prazo de 10 (dez) dias úteis consecutivos, de modo isolado ou conjuntamente ao expediente do administrador. Esta disposição será observada para outros tipos de Fundos quando e na medida em que aplicável.

b. **Desenquadramento Passivo:** Caso o desenquadramento passivo se prolongue por 15 (quinze) dias úteis consecutivos, ao final desse prazo a Gestora responsável pela carteira em questão, deve encaminhar à CVM suas explicações para o desenquadramento.

c. **Reenquadramento da Classe:** A Gestora responsável pela carteira desenquadrada deve imediatamente informar o reenquadramento da carteira ao administrador para que este informe à CVM tão logo ocorrido. Na impossibilidade de reenquadramento dentro dos prazos acima dispostos, por condições mercadológicas, a Área de Risco manterá todas as decisões e justificativas de maneira formalizada.

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

No caso de ciência de eventual desenquadramento em investimento em fundos geridos por terceiros que sejam investidos por seus Fundos ou Carteiras Administradas, a Gestora responsável deverá, também, verificar se este evento acarretou desenquadramento em seu próprio Veículo Investido e reavaliar o investimento, caso de fato o desenquadramento tenha ocorrido.

É vedada a utilização de qualquer instituto jurídico, estrutura de produto ou a aquisição de ativos financeiros que, de forma direta ou indireta, tenha como propósito econômico aplicar em ativos que, se aplicados diretamente, descumpriam com a política de investimento das classes de investimentos e/ou com a regulação vigente.

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

Por fim, na inobservância de quaisquer procedimentos definidos na Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Risco e Compliance, no âmbito de sua Gestora, deverá:

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

O Diretor de Risco e Compliance responsável decidirá sobre a aceitação da justificativa da

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

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

## **7. GESTÃO DE RISCOS**

Considerando a esfera de atuação de cada Gestora e o perfil dos investimentos alvo por elas almejados, o processo de avaliação e gerenciamento de riscos permeia todo o processo de decisão de investimento.

Tal processo deve seguir determinados parâmetros estipulados nesta Política em razão de se estar trabalhando com ativos que apresentem média e alta liquidez (mercado dos fundos multimercado) e baixa e média liquidez (mercado dos fundos de investimento imobiliários).

### **7.1. Risco de Mercado**

Risco de mercado é a potencial perda resultante da oscilação dos valores de um ativo durante um período em razão de eventos que atingem sistematicamente todo o mercado, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial, às taxas de juros, à inflação e aos preços de ações. Portanto, o gerenciamento desse risco está intrinsecamente ligado ao processo de análise da conjuntura econômica e dos emissores dos ativos adquiridos para os Veículos Geridos.

O processo de análise busca entender o comportamento do setor em que o emissor está inserido, as alavancas de crescimento, barreiras de entrada, dinâmica competitiva, posicionamento da empresa. Para isso são realizadas visitas às empresas, entrevistas com seus administradores, concorrentes, clientes, fornecedores, reguladores, seus stakeholders relevantes, entre outros, para o bom entendimento do negócio.

Também é realizada modelagem financeira com o objetivo de entender a saúde econômico/financeira do emissor e realizar testes de cenários para entender o risco-retorno do investimento, sua assimetria de ganho e margem de segurança do investimento.

Neste processo de análise presta-se muita atenção aos riscos de cada negócio como execução, alavancagem financeira, exposição a moedas, governança, disrupção etc. Busca-se limitar a exposição a negócios em que a materialização desses riscos implique em uma perda permanente de capital. Uma ferramenta importante para limitar e gerenciar o grau de exposição a determinado fator de risco de cada um dos negócios investidos é a definição do tamanho das posições.

Ao longo do processo de análise, o Grupo Portofino utiliza de sistemas internos e contratados para gerenciamento de risco, além da experiência pregressa dos sócios,

arcabouço técnico e amplo acesso a relatórios de análise produzidos por instituições financeiras reconhecidas no mercado.

O Diretor de Risco e Compliance de cada Gestora é informado das decisões de investimento por e-mail. Além disso, deve se certificar que o Comitê de Investimento esteja funcional, com o material de discussão e ata da reunião devidamente arquivados.

#### 7.1.1. Veículos Líquidos

As disposições relativas aos Veículos Líquidos são aplicáveis exclusivamente às Gestoras que realizam a gestão de fundos de investimento financeiros.

As Gestoras adotam a metodologia de *Value at Risk* ("VaR") e volatilidade para o gerenciamento do risco de mercado, com limites operacionais definidos tanto para VaR quanto para volatilidade.

A medida do VaR é uma métrica de risco que representa a perda máxima esperada em um intervalo de confiança e horizonte de tempo. As Gestoras que atuam com veículos líquidos adotam um nível de significância de 5% (cinco por cento) para o cálculo do VaR, com o horizonte de 21 (vinte e um) dias úteis, e utiliza o modelo paramétrico sendo a volatilidade estimada por *EWMA*. Os limites operacionais de VaR são definidos pela Área de Risco para cada Classe e para cada perfil de investidor.

O monitoramento do VaR é realizado mensalmente e, em conjunto com a análise de cenários de estresse, compõe o relatório que é arquivado pelo time de risco. Caso seja ultrapassado um limite de VaR ou volatilidade, a equipe de Risco deverá notificar o analista da Área de Gestão informando (i) a ocorrência de desenquadramento na Classe e/ou Carteira Administrada em questão; (ii) que a Classe ou a Carteira Administrada está bloqueada para novas operações; e (iii) a discussão e a avaliação do caso em conjunto com o Diretor de Gestão e o Diretor de Risco e *Compliance*, com a definição do plano de ação a ser executado para readequar a Classe e/ou a Carteira Administrada aos limites de VaR ou volatilidade.

#### 7.2. Investimento no Exterior

As disposições relativas a Investimentos no Exterior são aplicáveis às Gestoras que realizam alocação de recursos em ativos financeiros fora do território nacional.

Face ao perfil de investimentos das Classes e Carteiras Administradas sob gestão das Gestoras, às quais é permitido realizar alocação em ativos financeiros negociados no exterior, incluindo em fundos constituídos no exterior, as Gestoras mantêm controles de risco a fim de assegurar-se de que as estratégias a serem implementadas no exterior estejam de acordo com o objetivo, política de investimento e níveis de risco dos veículos locais, conforme exigido pela regulamentação e autorregulamentação em vigor.

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

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

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

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

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

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

e em conjunto com a divulgação das posições mantidas pelas respectivas carteiras em ativos financeiros negociados no Brasil.

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

### **7.3. Risco de Crédito**

Risco de crédito é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas (i) ao não cumprimento pelo devedor de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados; (ii) à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do devedor; (iii) à redução de ganhos ou remunerações; (iv) às vantagens concedidas na renegociação; e (v) aos custos de recuperação.

#### **7.3.1. Risco de Crédito Privado**

As disposições relacionadas ao risco de crédito privado são aplicáveis às Gestoras, desde que as políticas de investimento das Classes sob sua gestão prevejam a possibilidade de exposição a esse tipo de risco.

Sempre que aplicável aos Fundos e as Carteiras Administradas, conforme exceções inclusive dispostas em normas para direitos creditórios, as Gestoras observarão as disposições da regulamentação aplicável, incluindo o Código de ART, as Regras e Procedimentos ANBIMA e o Ofício-Circular CVM/SIN 06/14 (ou outro que venha a substituí-lo), além das disposições abaixo e de sua Política de Seleção, Alocação e Aquisição de Investimentos.

Toda alocação a risco de crédito, quer direta ou indireta, é acompanhada e gerida continuamente, sendo parte integral da estratégia de gestão.

Quando adquirir ativos de crédito privado, as Gestoras poderão fazê-lo tanto nos mercados primário quanto secundário, sempre de acordo com o documento regulatório de cada Classe, os contratos de Carteiras Administradas, as restrições regulatórias e os respectivos perfis de investimento. Caso não haja vedação, as Gestoras poderão adquirir títulos de crédito privado tanto com garantia quanto sem garantias.

As Gestoras realizarão o monitoramento da concentração de operações com as contrapartes, assim como buscará operar apenas com contrapartes sólidas e com ilibado histórico no mercado e consequente baixo risco de crédito.

As Gestoras sempre atuarão sob uma perspectiva de monitoramento da relação de qualidade dos índices e mecanismos de proteção da inadimplência dos ativos de crédito privado com a margem de cobertura e segurança do patrimônio líquido dos Fundos e das Carteiras Administradas, evitando, assim, desvalorizações severas e repentinas das carteiras geridas.

Nos termos do Ofício-Circular CVM/SIN 06/14 e das Regras e Procedimentos ANBIMA, 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.

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito nos veículos, após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento do veículo e com a regulamentação em vigor, serão determinados limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes, observando-se também critérios de concentração, tipo de exposição, representatividade do ativo na carteira e liquidez.

Os limites de crédito atribuídos devem ter validade predeterminada e contar com possibilidade de revisão antecipada em função do comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento inicial.

Para a definição dos limites, devem ser consideradas não só condições normais do emissor e do mercado, mas também condições estressadas com base em cenários de probabilidades e nas experiências históricas e, ainda, a qualidade das garantias, caso existam.

O estabelecimento de limites para a aquisição de crédito privado deverá contar com a aprovação do Comitê de Gestão de Riscos, inclusive quanto ao limite máximo de exposição àquele emissor, sendo certo que a aprovação não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito nos veículos, vale destacar algumas medidas adicionais adotadas pelas Gestoras<sup>1</sup>, de maneira não exaustiva:

- (i) Custódia Qualificada: Os veículos contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que as Gestoras realizem a compensação das operações de venda de ativos com as operações de compra, liquidando apenas a diferença das operações e, portanto, mitigando o risco de crédito. Além disso, a escolha do membro de liquidação é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência;
- (ii) Regra geral: análise *bottom up*, ou seja, inicia-se a análise das características dos títulos de crédito até o setor de atuação da companhia emissora, incluindo a destinação dos recursos da captação, as garantias, o vencimento e a solvência da companhia emissora, seus concorrentes e seu setor econômico. Considerar-se-á, caso a caso, a importância da combinação de análises quantitativas e qualitativas e, em determinadas situações e conforme aplicável, utilizar-se-á métricas baseadas nos índices financeiros do devedor, acompanhadas de análise

---

<sup>1</sup> Demais informações complementares àquelas dispostas pelo Ofício-Circular CVM/SIN 06/14 e pelas Regras e Procedimentos ANBIMA estão descritas na Política de Seleção, Alocação e Monitoramento de Investimentos do Grupo Portofino.

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

- (iii) Somente são realizados investimentos em ativos de crédito privado se as Gestoras tiverem tido acesso às informações necessárias para a devida análise de risco de crédito para compra e acompanhamento do referido ativo;
- (iv) O rating e a súmula do ativo de crédito privado ou do emissor fornecido por agência classificadora de risco, quando existir, deve ser utilizado como informação adicional à avaliação do risco de crédito e dos demais riscos a que devem proceder, e não como condição suficiente para sua aquisição e monitoramento. As Gestoras poderão estabelecer rating interno para classificação de risco de crédito dos ativos de crédito privado adquiridos em nome das Classes e das Carteiras.

O risco de crédito é analisado, portanto, caso a caso pela Área de Risco das Gestoras com base nas características do produto e nas informações do emissor/devedor, incluindo informações contábeis, financeiras, societárias e comerciais. A conclusão da análise alcançada pela equipe de Risco é comunicada à equipe de Gestão e discutida na reunião do Comitê de Investimentos.

A equipe de Risco faz acompanhamento constante do comportamento dos ativos adquiridos por meio de diversas ações conforme descrito na Política de Seleção, Alocação e Aquisição de Investimentos do Grupo Portofino e regulamentação aplicável, tais como análise mensal das carteiras, monitoramento dos índices ou indicadores como liquidez e cobertura, notícias, *call* com gestores, administradores, emissores e estruturadores, entre outros atos, a depender de cada tipo de ativo.

Ao identificar qualquer fato relevante ou alteração nas características de um ativo com indícios de piora do crédito, as Gestoras buscarão esclarecimentos junto aos participantes da operação (emissores, administradores, gestores) e, em paralelo, fará uma leitura de mercado em conjunto com os demais *players* e investidores. Com base nas informações levantadas e na análise realizada, a equipe de Risco, em conjunto com a Área de Gestão e/ou o Comitê de Investimentos, decidirá pela manutenção do investimento ou redução/saída do risco, que poderá ser feita por meio de solicitação de resgate ou colocação de ordem de venda no mercado secundário.

Para analisar o risco de crédito em créditos privados que compõem as carteiras dos Veículos Geridos pelas Gestoras, além da análise interna das Gestoras, as decisões de investimento ou desinvestimento serão fundamentadas também (mas não somente) em *ratings* de classificação de risco de crédito estabelecidos por agências, caso se aplique, conforme disposto nesta Política.

Os Fundos e as Carteiras Administradas das Gestoras adquirirão créditos privados classificados conforme seus respectivos níveis de risco, preponderantemente como de baixo



risco de crédito e que poderão ter sido avaliados por agência de classificação de risco.

Quando aplicável, os contratos de crédito devem prever cláusulas restritivas (*covenants*) tais como nível de alavancagem do devedor, índice de cobertura de juros, existência de protestos e negativas em órgãos de proteção ao crédito acima de determinado patamar, ocorrência de alterações na estrutura societária e razão mínima de garantias.

Por fim, tendo em vista as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, as Gestoras deverão avaliar sempre a necessidade de contratação de terceiros para verificação dos contratos que formalizam os créditos. Em casos complexos ou quando as Gestoras entendam necessário, a análise jurídica pode ser conduzida por escritório especializado no setor.

### 7.3.2. Risco relacionado à aquisição de direitos creditórios

As disposições relacionadas a direitos creditórios são aplicáveis as Gestoras que atuam com fundos de investimento em direitos creditórios ("FIDC").

Quando for o caso, as Gestoras devem diligenciar para que ocorra a cessão perfeita e acabada de direitos creditórios adquiridos pelas carteiras, de modo a garantir total segregação jurídica entre os riscos da originadora desses direitos e o patrimônio representado por eles na emissora (*true sale* dos direitos creditórios).

Quando aplicável, os contratos de crédito devem prever cláusulas restritivas (*covenants*) tais como nível de alavancagem do devedor, índice de cobertura de juros, existência de protestos e negativas em órgãos de proteção ao crédito acima de determinado patamar, ocorrência de alterações na estrutura societária e razão mínima de garantias.

Adicionalmente, em se tratando de aquisição de direitos creditórios para um FIDC gerido pelas Gestoras, deverá ser realizado uma análise, independente daquela realizada pelo Administrador e Custodiante do respectivo FIDC, no sentido de verificar a perfeita formalização da cessão ao FIDC, bem como a verificação de que a documentação relativa aos créditos cedidos possa garantir a conversão em títulos executivos extrajudiciais, de modo a facilitar a satisfação do crédito integrante da carteira da Classe.

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

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

### 7.4. Risco de Capital das Classes

O risco de capital se relaciona com a possibilidade do patrimônio líquido de uma Classe se tornar negativo em decorrência de aplicações de sua carteira de ativos. Nesse sentido, as Classes sob gestão, de acordo com seu tipo, deverão observar determinados limites máximos de utilização de margem de garantia, requerida ou potencial, em operações de sua carteira ("Margem Bruta"), no mercado local e no exterior, conforme disposto na Resolução CVM 175.

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

As Gestoras realizarão o monitoramento do Risco de Capital da carteira das Classes através do acompanhamento semanal de utilização de Margem Bruta de cada Classe, por meio de sistemas de internos.

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

#### 7.4.1. Risco de Capital e Ativos Financeiros no Exterior

As disposições relativas a Investimentos no Exterior são aplicáveis às Gestoras que realizam alocação de recursos em ativos financeiros fora do território nacional.

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

- a. Caso a Gestora responsável detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento do Veículo Offshore: A exposição da carteira da Classe investidora deve ser consolidada com a do Veículo Offshore, considerando o valor das margens exigidas em operações com garantia somada à margem potencial de operações de derivativos sem garantia, observado que o cálculo da margem potencial de operações de derivativos sem garantia deve ser realizado pelo administrador, e não pode ser compensado com as margens das operações com garantia.
- b. Caso a respectiva Gestora não detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento do Veículo Offshore: O cálculo da exposição da carteira deve considerar a exposição máxima possível, de acordo com as características do Veículo Offshore.

#### 7.5. Riscos relacionados ao Mercado Imobiliário

As disposições abaixo são aplicáveis às Gestoras que atuam no mercado imobiliário.

A identificação dos riscos relativos aos investimentos realizados pelas classes dos fundos de Investimento imobiliário ("FII") geridos pelas Gestoras, na aplicação de seus recursos em

ativos de crédito privado, tais como Certificados de Recebíveis Imobiliários, Letras Hipotecárias, Letra Imobiliária Garantida, Letra de Câmbio Imobiliária, Debêntures, Contratos de Locação, entre outros, bem como em direitos reais sobre imóveis e cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário geridos por terceiros, consiste na verificação preliminar do potencial interesse na realização de investimentos pelas Gestoras.

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

As Gestoras poderão contratar ainda terceiros, que poderão ajudar a conduzir a due diligence supramencionada. Contudo, é dever dos Colaboradores responsáveis das Gestoras dar instruções aos terceiros contratados sobre os padrões mínimos esperados em uma due diligence, incluindo os aspectos de compliance e anticorrupção.

Após a realização do investimento, os riscos relacionados aos investimentos realizados pelas classes dos FIIs são monitorados em conformidade com cada tipo de risco, conforme especificado nos subitens a seguir.

#### *7.5.1. Risco de Mercado*

As Gestoras realizam o monitoramento por meio de planilhas proprietárias de risco de mercado que apoiam o controle de risco.

O monitoramento de risco de mercado utiliza dados históricos e estatísticos para tentar prever o comportamento da economia. A variação das condições econômicas como taxa de juros, inflação e câmbio podem afetar diretamente o resultado das companhias investidas, sendo que em caso de queda do valor dos ativos que compõem as carteiras, os patrimônios líquidos das classes dos FIIs podem ser afetados negativamente. A queda dos preços dos ativos integrantes das carteiras pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados.

#### *7.5.2. Riscos relacionados aos Ativos Imobiliários dos FIIs*

As Classes dos FIIs poderão estar expostos, significativamente, aos riscos atrelados aos ativos de crédito privado, bem como aos ativos imobiliários por estes adquiridos.

O processo de controle e monitoramento dos riscos relativos aos ativos de crédito privado estão aqueles indicados acima nesta Política. A seguir, destacamos os principais riscos associados aos ativos imobiliários detidos, direta ou indiretamente, pelas classes dos FIIs, bem como os mecanismos estabelecidos pelas Gestoras para a gestão destes riscos.

#### *7.5.3. Riscos de Desvalorização dos Imóveis*

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

#### 7.5.4. Riscos de Desapropriação e de Sinistro

A depender do objetivo da respectiva classe do FII, eventuais desapropriações, parciais ou totais, dos imóveis aos quais estiverem vinculados à carteira da classe do FII, poderá afetar negativamente a sua performance. Em caso de desapropriação, o Poder Público deve pagar ao proprietário do imóvel desapropriado, uma indenização definida levando em conta os parâmetros do mercado.

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

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

#### 7.5.5. Riscos de Contingências Ambientais

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

#### 7.5.6. Riscos de Insucesso dos Empreendimentos

Os ativos imobiliários investidos direta ou indiretamente pelas classes dos FIIs poderão ser utilizados para posterior alienação ou locação para terceiros.

Entretanto, caso as respectivas classes dos FIIs não consiga atingir a rentabilidade esperada, incluindo em virtude da falta ou baixa procura de terceiros pela aquisição/locação do ativo imobiliário em questão, o rendimento da classe do FII poderá ser negativamente afetada.

#### 7.5.7. Riscos de Construção

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

O tempo para desenvolvimento de um projeto de empreendimento imobiliário em um dos ativos imobiliários detidos pela classe do FII pode se prolongar por diversos fatores, tais

como problemas na construção, bem como em razão de dificuldades na obtenção de alvarás e licenças emitidas por órgãos públicos.

Ainda, pode haver um aumento de custos de obras em decorrência do surgimento de eventos inesperados ou em virtude do próprio aumento de custos dos subsídios e matérias primas ou mão de obra, o que poderá impactar a geração de receita do projeto.

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

De forma a mitigar tais riscos indicados nos itens acima, as Gestoras irão monitorar (a) semestralmente os ativos imobiliários detidos diretamente pelas classes dos FIIs por meio de planilhas e cronogramas com métricas de controles especificamente desenvolvidos para a gestão dos imóveis e acompanhamento das etapas de construção de eventuais empreendimentos imobiliários, conforme aplicável, bem como com o controle da documentação aplicável, e (b) anualmente os ativos imobiliários detidos indiretamente pelas classes dos FII, por meio do recebimento de relatórios e informações dos respectivos gestores e administradores dos FII cujas classes detenham tais ativos diretamente.

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

#### **7.6. Risco de Liquidez**

A liquidez representa a capacidade de um agente econômico em negociar rapidamente um ativo, com baixo custo e com efeitos limitados sobre os preços de mercado. É um fator fundamental para a eficiência do mercado e a estabilidade financeira. O risco de liquidez consiste na possibilidade dos Fundos ou das Carteira Administradas não conseguirem efetuar o pagamento de suas obrigações, correntes e futuras, no prazo exigido devido à inexistência de demanda ou negociabilidade para seus ativos, inclusive decorrentes de vinculação de garantias, bem como é a possibilidade destes não conseguirem manter seu nível de liquidez esperado por algum fator como o próprio risco de mercado, assim como por eventual descontinuidade no mercado, perdas judiciais ou por outros problemas diretos com os emissores, cedentes e/ou coobrigados dos ativos adquiridos.

Além disso, quando em se tratando de ativos de crédito privado, conforme adquiridos, principalmente pelas classes dos FIIs, o risco de liquidez aumenta pela potencial falta de demanda pelos ativos integrantes das carteira geridas, podendo prejudicar o pagamento de amortização e/ou resgates, seja no que se refere aos valores ou aos prazos pactuados, bem como a possibilidade de terem que levar a vencimento os respectivos ativos sem possibilidade de desfazer o investimento antes desse prazo, o descasamento potencial de taxa de juros entre ativo e passivo e os efeitos de gestão de caixa.

No gerenciamento do risco de liquidez de ativos de crédito — em alinhamento com o risco de crédito descrito no item 7.3.1 — a classificação da liquidez considera o prazo de vencimento contratual e a capacidade de realização dos fluxos esperados dentro do horizonte de liquidez da carteira. Ativos com vencimento em prazos superiores ao necessário para o cumprimento das obrigações da Classe, ou cuja previsibilidade de pagamento seja limitada, são tratados como ativos de baixa ou nenhuma liquidez para fins de mensuração e controle do risco.

A revisão das metodologias de gerenciamento de risco de liquidez definidas nesta Política deve sempre considerar a evolução das circunstâncias de liquidez e a volatilidade dos mercados, em função de mudanças da conjuntura econômica, da crescente sofisticação e diversificação dos ativos, de forma a garantir que esses métodos reflitam adequadamente a realidade de mercado. De forma a permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários, esta política de gerenciamento de liquidez deverá ser avaliada e revista sempre que necessário ou, no mínimo, **anualmente**.

As Gestoras, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos veículos geridos, desempenhará suas atribuições em conformidade com a política de investimento de cada um e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas, devendo empregar o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

Para os Fundos geridos, em regra, a gestão de risco de liquidez será realizada diariamente, considerando o amplo atendimento às regras de resgate e demais obrigações das Classes correspondentes, conforme dispostas nos respectivos documentos regulatórios, a não ser que os próprios documentos regulatórios e/ou o próprio tipo de Fundo/Classe demande gestão em periodicidade maior.

#### 7.6.1. Classes Fechadas

Nos termos da Resolução CVM 175 e das Regras e Procedimentos ANBIMA, a política de risco de liquidez não se aplica a classes fechadas, independentemente do tipo de fundo. Isso inclui tanto os fundos de investimento estruturados – tais como FIIs e FIDCs – quando os fundos de investimento financeiros com classes fechadas. Com efeito, como as classes fechadas não permitem solicitação de resgate antes do término de seu prazo de duração, o risco de liquidez é mitigado.

Não obstante, considerando os compromissos das Classes fechadas frente a seus encargos, as Gestoras aplicarão parcela suficiente do patrimônio das Classes em ativos de liquidez compatível com as respectivas necessidades de caixa.

#### Empréstimos

Não obstante não haver possibilidade de resgate nas classes fechadas, pode haver inadimplemento dos cotistas na integralização de suas cotas, sendo a forma de

administração desse risco ao patrimônio líquido da Classe, quando em se tratando de Classes restritas, ou seja, destinadas a investidores profissionais ou qualificados, aquele destinado a seguir:

Desde que previsto no Anexo da Classe restrita, as Gestoras poderão contrair empréstimos em nome da Classe para fazer frente ao inadimplemento de cotistas que deixem de integralizar as cotas que subscreveram, observado que o valor do empréstimo está limitado ao valor necessário para assegurar o cumprimento de compromisso de investimento previamente assumido pela Classe ou para garantir a continuidade de suas operações.

É permitida a tomada de empréstimos com empresas do grupo econômico do administrador fiduciário da Classe ou Gestor.

Na tomada de empréstimos, as Gestoras deverão considerar os seguintes aspectos:

- a. Avaliação das taxas de juros aplicáveis;
- b. Avaliação do Custo Efetivo Total do empréstimo;
- c. Estabelecimento de um cronograma de pagamento do empréstimo que não poderá ultrapassar o prazo de duração do Fundo; e

#### 7.6.2. Classes Abertas

As disposições dos subitens abaixo são aplicáveis para as Gestoras que realizam a gestão de Classes Abertas.

##### 7.6.2.1. Princípios Gerais

A gestão de risco de liquidez das Classes abertas tem por objetivo estabelecer indicadores que busquem assegurar a compatibilidade entre a demanda e a oferta por liquidez estimada das Classes. A responsabilidade pela gestão de risco de liquidez é conjunta entre as Gestoras e os respectivos administradores, devendo este último também diligenciar para que a gestão de risco de liquidez seja implementada e aplicada de maneira adequada.

Para a gestão da liquidez, as Gestoras levam em consideração os fluxos de caixa esperados, os prazos de liquidação de resgate e os períodos em que os resgates podem ser solicitados para manter caixa suficiente para um determinado período definido de acordo com as características dos investidores e dos investimentos das Classes.

As Gestoras poderão, ainda, utilizar mercado secundário para alienação de ativos de crédito privado, caso seja necessário.

As metodologias adotadas para avaliação e gestão de risco de liquidez, aplicam-se igualmente às classes investidas, na medida em que estas impactam diretamente a liquidez das Classes sob gestão. A análise de liquidez considera, portanto, não apenas os ativos diretamente alocados na carteira da Classe, mas também os ativos e prazos de resgate das classes nas quais ela esteja investida, garantindo uma visão consolidada e precisa da capacidade de liquidez da estrutura como um todo.

As Gestoras contam com um controle diário de liquidez com o intuito de verificar a capacidade de honrar os resgates solicitados no passivo de suas Classes. Caso o sistema indique um nível de liquidez abaixo do adequado de acordo com a sua estratégia, a equipe de Risco informará o gestor responsável para revisar as operações da Classe em questão. As aplicações e resgates somente poderão ser efetuadas pela Área de middle office das Gestoras após essa análise prévia pela equipe de Risco.

O Diretor de Risco e Compliance, no âmbito de atuação de sua Gestora, poderá, em caso de inércia da equipe de Gestão, realizar todas as operações, diminuindo ou zerando uma posição, para reenquadrar a Classe aos limites de liquidez estabelecidos.

Em um cenário de estresse, caso o valor total do resgate de cotas da Classe seja superior à soma de (i) todos os ativos líquidos (títulos públicos e operações compromissadas) e (ii) soma do fluxo de vencimento dos ativos que compõem a carteira da Classe, a aquisição de novos ativos que resultem em nível de liquidez inferior àquela obtida na data de verificação deverá ser imediatamente interrompida, bem como serão tomadas medidas para aumentar a parcela de ativos líquidos na carteira da Classe, como a negociação de ativos no mercado secundário e resgate de cotas de classes investidas.

A estratégia principal das Gestoras que gerem Classes abertas privilegiará o investimento em ativos e derivativos de maior liquidez. O processo de construção da carteira penaliza a concentração em instrumentos menos líquidos, reduzindo assim a eventual alocação final em tais ativos e derivativos.

São considerados princípios norteadores desta política de gerenciamento de liquidez:

- (i) *Formalismo*: esta política de gerenciamento de liquidez representa um processo formal e metodologia definida para o controle e gerenciamento de risco de liquidez;
- (ii) *Abrangência*: esta política de gerenciamento de liquidez abrange todas as Classes constituídas sob a forma de condomínio aberto, para as quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Excetuam-se destas diretrizes as classes exclusivas;
- (iii) *Melhores Práticas*: o processo e a metodologia descritos na presente política de gerenciamento de liquidez estão comprometidos com as melhores práticas do mercado;
- (iv) *Comprometimento*: as Gestoras possuem o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de risco de liquidez;
- (v) *Equidade*: qualquer metodologia ou decisão das Gestoras devem assegurar tratamento equitativo aos cotistas;
- (vi) *Objetividade*: as informações a serem utilizadas no processo de gerenciamento de risco de liquidez devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
- (vii) *Frequência*: o gerenciamento de risco de liquidez deve ser realizado em período regular. No caso, diariamente; e
- (viii) *Transparência*: a presente política de gerenciamento de liquidez deve ser registrada na ANBIMA em sua forma mais atualizada.

No âmbito da avaliação de liquidez, os ativos que estejam depositados em garantia em operações financeiras — tais como derivativos, empréstimos de ativos ou operações



compromissadas — são considerados como ativos sem liquidez. Isso se deve ao fato de que, enquanto estiverem vinculados como garantia, esses ativos permanecem indisponíveis para negociação, transferência ou utilização para cumprimento de obrigações da Classe, incluindo eventuais solicitações de resgate.

No contexto de FIDCs, por exemplo, esse entendimento aplica-se, por exemplo, aos direitos creditórios inadimplidos cedidos fiduciariamente em garantia no âmbito de operações de recuperação de crédito ou de reestruturação. Embora permaneçam contabilmente registrados na carteira da Classe, tais ativos não possuem liquidez imediata em razão de sua vinculação jurídica, sendo, portanto, classificados como ativos sem liquidez para fins de mensuração e gestão dos riscos da carteira.

#### 7.6.2.2. Metodologia de Controle de Liquidez e Cálculo por Tipo de Ativo e Avaliação do Passivo

A metodologia busca comparar a liquidez dos ativos que estão na carteira das Classes com a liquidez do passivo, utilizando diferentes prazos de referência. A Classe é considerada líquida quando a liquidez dos ativos acumulada até determinado prazo for superior à liquidez do passivo.

As Gestoras visam a estabelecer um requisito mínimo de liquidez (“Requisito Mínimo de Liquidez”) para as Classes abertas a partir de métricas como porcentagem mínima do patrimônio líquido alocado em ativos líquidos por Classe.

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

No que se refere aos ativos integrantes da carteira, a metodologia de gestão de liquidez aplicável às Classes abertas deverá, no mínimo, contemplar os seguintes aspectos:

- (i) Fluxo de caixa de cada ativo, entendido como os valores a serem recebidos a título de juros periódicos, amortizações e principal, nos casos de ativos de renda fixa;
- (ii) Estimativa do volume negociado em mercado secundário de um ativo, com base no volume histórico, devendo tal volume histórico ser descontado por um fator (*haircut*); e
- (iii) Prazo de resgate da Classe ou vencimento do ativo de renda fixa.

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

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

Na análise do passivo, as Gestoras considerarão, ao menos:

- (i) Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios consistentes e passíveis de verificação;
- (ii) O grau de concentração das cotas por cotista;
- (iii) Os prazos para liquidação de resgates; e
- (iv) O grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável.

Em qualquer hipótese, o comportamento do passivo da Classe será estimado para, no mínimo, pelo menos, os vértices de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três), dias úteis.

As Gestoras atuarão de forma preventiva e detectiva, estabelecendo, inclusive, indicadores de *soft limits* e *hard limits* para a gestão de risco de liquidez.

#### Soft limits

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

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

As variáveis e premissas utilizadas pelas Gestoras para definição dos *Soft Limits* poderá variar de acordo com as modalidades das Classes, sendo discutidos e formalizados no Comitê de Gestão de Riscos. Serão métricas mínimas de *Soft Limits* ao menos 30% (trinta por cento) do Requisito Mínimo de Liquidez estipulado para cada veículo, assim como qualquer pedido de resgate superior a 30% (trinta por cento) do patrimônio líquido da Classe.

#### Hard limits:

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

As variáveis e premissas utilizadas pelas Gestoras para definição dos *Hard Limits* de cada Classe são ao menos 10% (dez por cento) do Requisito Mínimo de Liquidez estipulado para cada uma das Classes, assim como qualquer pedido de resgate superior a 50% (cinquenta por cento) do patrimônio líquido.

No caso de rompimento dos limites estabelecidos, o Diretor de Risco e Compliance deverá ser imediatamente informado, para que, junto com a Área de Risco consigam identificar as

causas do rompimento dos limites estabelecidos, e as medidas adequadas para o restabelecimento, no menor prazo possível, dos indicadores dentro de parâmetros adequados, conforme o caso concreto.

O horizonte de análise de liquidez das Classes considerará:

- (i) Os prazos de cotização e liquidação de resgates das Classes;
- (ii) O ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é ofertada em datas fixas;
- (iii) As estratégias seguidas pela respectiva Gestora; e
- (v) Os ativos em que as Classes podem investir.

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

Adicionalmente, as Gestoras analisarão janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário.

As Gestoras poderão se utilizar, adicionalmente, das informações divulgadas pela ANBIMA sobre o segmento de investidor por Classe, bem como a matriz de probabilidade de resgate das classes, a fim de apurar com maior certeza a probabilidade de resgate, visando fornecer maior casamento com os ativos.

Ainda, na análise do perfil do passivo de cada Classe, as Gestoras levarão em consideração impactos atenuantes e agravantes ou, ainda, outras características que possam influenciar e/ou impactar, como prazo de cotização, taxa de saída, limitadores do volume total de resgates e performance das classes.

O gerenciamento de liquidez é realizado diariamente, com base em tamanho de posições, limites de exposição setoriais e determinados grupos de risco.

As Gestoras investem o valor em caixa das Classes em títulos públicos, em operações compromissadas de 1 (um) dia (lastreadas em títulos públicos) ou em cotas de classes de fundos de investimento que investem exclusivamente em títulos públicos.

Para o investimento em cotas de classes de investimento é considerada a liquidez estabelecida no anexo da classe investida. Para as operações compromissadas, como há compromisso de recompra, a liquidez é diária (D+0). O caixa em conta corrente é considerado 100% (cem por cento) líquido, ou seja, sua liquidez é diária (D+0).

O Comitê de Gestão de Riscos definirá o risco de mercado estressado das posições em derivativos e sua decorrente necessidade de liquidez para pagamentos de ajuste em momentos de estresse.

### 7.6.2.3. Situações Especiais de Iliquidez

O risco de liquidez pode ser majorado em situações especiais de iliquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. As Gestoras, nestas situações, poderão definir um processo específico para cada evento ou ativo, podendo, ainda, manter uma maior participação do patrimônio líquido de cada Classe em ativos de maior liquidez e realizará o controle e o gerenciamento da liquidez de cada ativo em periodicidade adequada para evitar o descumprimento de regras de resgate e outras obrigações das Classes.

### Fechamento dos Mercados

O fechamento dos mercados geralmente ocorre em cenários de instabilidade e impede a negociação dos ativos geridos pelas Gestoras, principalmente das ações negociadas na B3 – Brasil, Bolsa e Balcão.

Neste sentido, em havendo fechamento dos mercados, ou em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira da Classe, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, que possam implicar alteração do tratamento tributário da Classe ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, ou insegurança na correta precificação dos ativos na carteira, a Gestora, isoladamente ou em conjunto com o administrador fiduciário, conforme estabelecido nos documentos regulatórios e nos contratos firmados entre as partes, poderá declarar o fechamento da Classe para a realização de resgates, observadas todas as disposições regulatórias aplicáveis a tal medida.

O fechamento para resgate deve ser imediatamente comunicado à CVM pelas Gestoras, por intermédio do administrador, e será objeto de imediata divulgação de fato relevante, tanto por ocasião do fechamento, quanto da reabertura da Classe. O referido fato relevante também deverá ser disponibilizado no *website* do Grupo Portofino.

Em decorrência do fechamento das Classes para resgate e em alternativa à convocação de assembleia de cotistas para deliberação das matérias expressamente previstas em norma, as Gestoras poderão, ainda, proceder com a implementação de Side Pocket, conforme previsto na regulamentação e nesta Política.

### 7.6.2.4. Ferramentas de Gestão de Liquidez para Classes Abertas

#### 7.6.2.4. (A) Side Pocket

O Side Pocket é uma medida emergencial que permite que as Gestoras separem determinados ativos que apresentem excepcionalmente baixa liquidez ou em situações especiais ou críticas (“Ativos Estressados”) do restante saudável do portfólio da Classe, até que a situação de stress ou iliquidez seja resolvida.

Deste modo, o Side Pocket pode ser utilizado pelas Gestoras em situações extremas e

imprevisíveis relacionadas, exemplificativamente, à falta de liquidez das Classes e derivadas de incertezas relacionadas à precificação dos ativos, sem prejuízo dos demais controles de liquidez adotados pelas Gestoras no curso de suas atividades de gestão. Sem prejuízo disto, o Side Pocket não poderá ser acionado exclusivamente na hipótese em que haja excesso de pedidos de resgates.

#### Condições para criação do Side Pocket

Conforme avaliação da liquidez da carteira da Classe, e desde que haja previsão em seus documentos regulatórios, alternativamente à convocação da assembleia para tratamento dos casos decorrentes de fechamento da Classe para resgates, as Gestoras poderão cindir do patrimônio de determinada Classe os ativos excepcionalmente ilíquidos, para sua utilização na integralização de cotas de uma nova classe fechada ou subclasse fechada.

Caso opte por utilizar o Side Pocket, as Gestoras deverão informar (i) o administrador fiduciário para que ele tome as medidas necessárias para constituição de nova classe, em conjunto com as Gestoras; (ii) os cotistas da Classe que serão impactados com a formação do Side Pocket.

Previamente à criação do Side Pocket, as Gestoras deverão garantir que os ativos que serão objeto da cisão serão transferidos a valor justo, conforme manuais e critérios adotados pelo administrador fiduciário.

Adicionalmente aos Ativos Estressados, o estabelecimento do Side Pocket deverá considerar também a cisão de parcela líquida da carteira destinada ao pagamento de despesas e encargos de manutenção da classe ou subclasse cindida. As Gestoras deverão estabelecer, conforme caso concreto e expectativa de tratamento dos ativos objeto do Side Pocket, o critério utilizado para o cálculo da parcela líquida cindida e informar ao administrador para que este possa divulgar fato relevante acerca do tema.

Caso opte pela criação do Side Pocket, as Gestoras poderão solicitar que o administrador fiduciário cancele eventuais pedidos de resgate que já tenham sido solicitados e não convertidos, desde que o Anexo da Classe ou Apêndice da Subclasse, conforme o caso, estabeleça os procedimentos que deverão ser adotados neste cenário.

As Gestoras deverão preparar o descritivo detalhado do evento que ocasionou a cisão, bem como identificar os ativos envolvidos no momento de sua criação, o qual deverá constar no Anexo da Classe cindida.

A Classe cindida deverá manter sua denominação original, acrescentando a ela o sufixo “Veículo de Propósito Específico” e o nome do evento que gerou a cisão, bem como não estará sujeita aos limites previstos na regulamentação, exemplificativamente, aqueles relacionados ao patrimônio líquido mínimo que deve ser mantido pelas Classes e de enquadramento por modalidade de ativos e emissor.

A cobrança de taxa de performance no âmbito do Side Pocket somente será permitida caso a Classe ou Subclasse original conte com tal previsão, observado que o estabelecimento de taxa de performance deverá considerar a perda decorrente dos Ativos Estressados, a fim de

não onerar os cotistas.

#### Liquidação do Side Pocket

Após a criação do Side Pocket, as Gestoras deverão envidar esforços para promover a alienação dos Ativos Estressados em mercado primário ou secundário.

Alternativamente, as Gestoras poderão também propor a entrega de tais Ativos Estressados aos cotistas da Classe (i.e., resgate *in kind*), observadas as condições aplicáveis a cada Classe.

#### Reincorporação do Side Pocket

A parcela ilíquida de Ativos Estressados poderá ser reincorporada na Classe original desde que sejam observadas as seguintes condições:

- (i) Permanecerem na Classe ou subclasse original os mesmos cotistas e proporção de cotas de quando realizada a cisão que originou o Side Pocket;
- (ii) O ativo voltar a ter liquidez e marcação a mercado; e
- (iii) Realizar assembleia geral de cotistas na classe ou subclasse original.

Em que pese a reincorporação do Side Pocket seja permitida, as Gestoras também envidarão esforços para que, à medida em que a classe ilíquida receba eventuais recursos decorrentes da liquidação dos Ativos Estressados, tais recursos sejam devolvidos aos cotistas.

#### Processo decisório das Gestoras

A utilização do Side Pocket é uma prerrogativa das Gestoras, sendo que tal decisão deverá ser tomada de forma colegiada, pelo Diretor de Gestão e pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD de cada Gestora, com a participação dos membros do Comitê de Gestão de Riscos, e deverá considerar: (i) que a utilização do Side Pocket não resulte em aumento dos encargos atribuídos à Classe; e (ii) o melhor interesse dos cotistas, inclusive no que diz respeito aos direitos políticos e econômicos dos cotistas da Classe.

Os registros de tal decisão, bem como as evidências do cumprimento das exigências regulatórias e autorregulatórias para estabelecimento do Side Pocket deverão ser arquivados na sede das Gestoras.

#### 7.6.2.4. (B) Barreiras de Resgate (Gates)

As barreiras de resgate ("Gates") são uma das ferramentas disponíveis para otimização da liquidez das Classes. Os Gates limitam parcialmente a capacidade dos investidores de resgatar suas cotas de uma determinada Classe, em linha com as condições descritas no Anexo de referida Classe – atuando de forma diferente do fechamento da Classe para resgates que impede totalmente os resgates dos cotistas da Classe de forma indistinta, completa e temporária.

Por meio dos Gates, as Gestoras, a seu exclusivo critério e de acordo com as condições descritas nos Anexos das Classes, nesta Política, bem como estabelecidas pelo Comitê de

Gestão de Riscos poderá limitar a execução dos pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da Classe, cancelando ou postergando o restante dos pedidos.

#### Condições para utilização de Gates

Ao estabelecer os Gates, as Gestoras que administram Classes abertas deverão considerar os seguintes princípios:

- a. Promover condições equitativas para os investidores que tiverem solicitado o resgate e para os demais investidores;
- b. Não criar incentivos para que os investidores submetam pedidos de resgate antecipados ou em montantes superiores (i.e., evitando uma corrida de resgates); e
- c. Promover e preservar uma estabilidade da carteira de cada Classe.

Os seguintes parâmetros de liquidez autorizam as Gestoras a adotarem os Gates:

- a. nas Classes destinadas ao público em geral: a solicitação de resgates que representem, no mínimo, um percentual específico do patrimônio líquido da Classe, desde que proporcionalmente aplicado para todos os cotistas da Classe. Adicionalmente, as Gestoras poderão considerar para o estabelecimento do Gate também se a liquidez trimestral dos ativos apresenta uma queda abaixo de determinado percentual do patrimônio líquido da Classe estabelecido pelas Gestoras para acionamento do Gate. Nas Classes destinadas a investidores em geral, o critério utilizado para a redução dos pedidos de resgate será adotado na mesma proporção para todos os investidores ou deverá observar a ordem cronológica das solicitações de resgate até o limite estabelecido para acionamento do Gate.
- b. Nas demais Classes, independente do público-alvo: a implementação dos Gates poderá, a critério das Gestoras, observar os parâmetros adotados para as Classes destinadas ao público em geral, bem como o Anexo da Classe ou Apêndice da Subclasse poderá dispor livremente sobre o método a ser adotado, de modo que as Gestoras poderão estabelecer parâmetros diferenciados com base na representatividade de pedidos de resgates de determinados investidores ou na liquidez de determinados ativos constantes da carteira da Classe.
- c. Estruturas Master – Feeder: A critério das Gestoras, desde que observado o público-alvo das Classes e Subclasses, poderão ser estabelecidos Gates no nível da Classe Master que serão refletidos para as subclasses ou para as outras Classes investidoras (conforme o caso), exceto no caso em que os investimentos sejam feitos diretamente pelas Classes nos ativos finais, hipótese em que os documentos das Classes deverão estabelecer os Gates aplicáveis a tais estruturas.

#### Metodologia e Critérios de Acionamento e Encerramento dos Gates

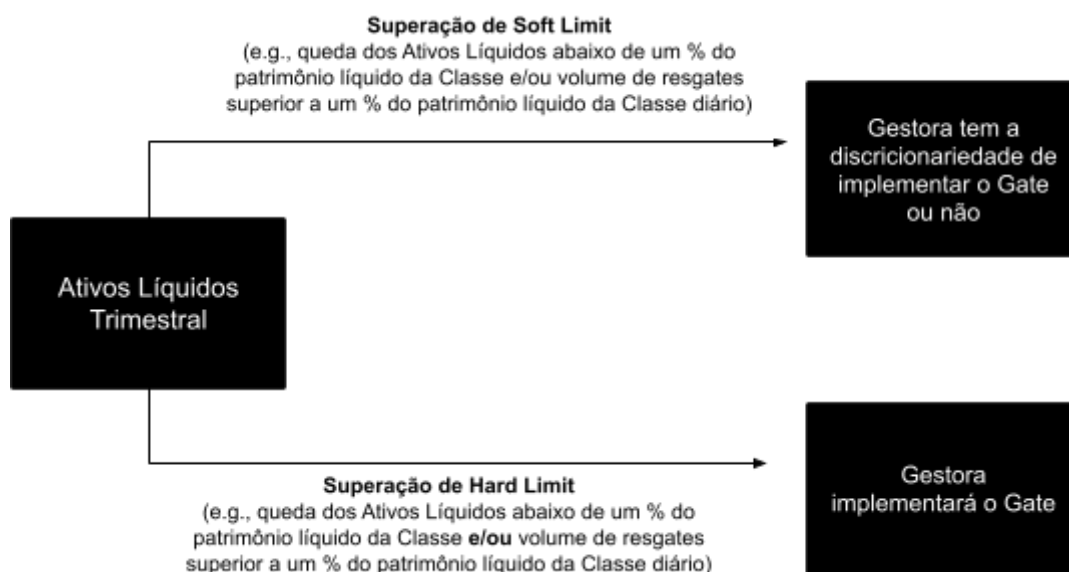
No momento de constituição de cada Classe ou Subclasse, as Gestoras poderão estabelecer o limite percentual que acionará o Gate, o qual deverá estar previsto no Anexo da Classe.

As Gestoras deverão monitorar periodicamente a liquidez da carteira e a sua

compatibilidade com o volume de pedidos de resgate, bem como deverá avaliar internamente o estabelecimento dos Gates e, na hipótese de ultrapassagem dos *soft limits* de liquidez, o Diretor de Compliance e Risco e o Diretor de Gestão de cada Gestora deverão se reunir para avaliar a implementação dos Gates.

Os Anexos e Apêndices, conforme o caso, deverão também estabelecer o tratamento que será dado para os resgates que ultrapassem os limites das barreiras de resgates aplicáveis, os quais poderão ser cancelados ou adiados, conforme o caso.

Adicionalmente, a imposição dos Gates se tornará obrigatória na hipótese de ultrapassagem dos *hard limits* estabelecidos pelas Gestoras, sendo também um processo decisório colegiado que observará o seguinte procedimento:



Os Gates poderão ser acionados pelas Gestoras (a) na data de recebimento dos pedidos de resgate que ultrapassem os limites estabelecidos para cada Classe ou Subclasse, conforme o caso; ou (b) até a data de pagamento dos referidos pedidos, conforme previsão expressa nos documentos da Classe ou Subclasse, conforme o caso.

Observadas as disposições específicas previstas para cada Classe ou Subclasse, os Gates serão encerrados após o reestabelecimento dos limites de liquidez, a critério das Gestoras e observados os procedimentos de operacionalização e o processo decisório descritos adiante.

#### Procedimento para Operacionalização dos Gates e Processo decisório das Gestoras

As condições de utilização dos Gates deverão ser estabelecidas no momento de constituição da Classe, após a avaliação inicial das Gestoras em relação ao risco de liquidez potencial de referida Classe.

A decisão pela utilização dos Gates previstos nos documentos regulatórios, bem como para o encerramento dos Gates será tomada, em Comitê de Gestão de Riscos, e os registros de tal



decisão e dos motivos que levaram à utilização do Gate deverão ser arquivados na sede das Gestoras.

#### Processo e Divulgação de Informações aos Cotistas

Imediatamente após tomar a decisão em relação à imposição e remoção dos Gates, as Gestoras devem informar ao administrador fiduciário, para que este divulgue imediatamente fato relevante aos Cotistas.

#### *7.6.3. Carteiras Administradas*

Dada a natureza fiduciária do relacionamento entre as Gestoras e seus clientes de Carteira Administrada, o controle de liquidez das Carteiras Administradas é feito de forma customizada de acordo com a política de investimento do cliente, sendo que os parâmetros de liquidez são revisados periodicamente com o cliente na mesma ocasião da atualização da política de investimento, com base na sua necessidade de liquidez no curto e longo prazos e outros aspectos do seu perfil de investimento. Os clientes de Carteira Administrada recebem um relatório mensal contendo, dentre outras informações, o prazo de liquidação por ativo e por volume de aplicação.

A liquidez das Carteiras Administradas é readequada, quando necessário, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, após análise da respectiva carteira em reunião do Comitê de Investimentos.

#### *7.6.4. Risco de Liquidez associado aos Ativos dos FIIs*

No que se refere ao risco de liquidez dos ativos investidos pelas classes dos FIIs, além do fato de se tratar de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio fechado, quase que a totalidade dos investimentos das classes dos FIIs se dará em ativos de baixa ou inexistente liquidez, sendo esta uma característica intrínseca do próprio ativo, considerando (i) a inexistência de mercado organizado para negociação de ativos imobiliários, e (ii) a inexistência, no Brasil, de mercado secundário com liquidez garantida para negociação de ativos financeiros imobiliários.

No entanto e conforme acima disposto para Classes fechadas, considerando os compromissos das classes dos FIIs frente a seus encargos, a Gestora responsável aplicará parcela suficiente de seu patrimônio líquido em ativos de liquidez compatível com as necessidades de caixa.

#### *7.6.5. Patrimônio Líquido Negativo das Classes*

Nos termos da Resolução CVM 175, as Classes devem determinar o regime de limitação de responsabilidade dos investidores, podendo a responsabilidade destes ser limitada ao montante de capital subscrito em cotas da Classe ("Responsabilidade Limitada") ou não contar com limites, hipótese em que a Classe está sujeita ao risco de patrimônio líquido

negativo, e em que os cotistas deverão aportar recursos adicionais para reverter o prejuízo da Classe (“Responsabilidade Ilimitada”).

Caso se verifique uma situação de patrimônio líquido negativo nas Classes no regime de Responsabilidade Limitada, tais Classes estarão sujeitas ao regime de insolvência previsto no Código Civil e, nessa hipótese as Gestoras deverão tomar as medidas previstas na regulamentação aplicável, incluindo, a elaboração do Plano de Resolução do Patrimônio Líquido Negativo, em conjunto com o administrador e previamente à convocação da assembleia geral de cotistas (“Plano”), observado que o Plano deverá conter, no mínimo, as seguintes disposições:

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

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

Adicionalmente, desde que previsto no respectivos documentos regulatórios, uma determinada Classe sob gestão das Gestoras que conte com limitação de responsabilidade poderá investir em cotas de outra classe que esteja em regime de responsabilidade ilimitada.

Neste caso, as Gestoras deverão manter controles de riscos adequados e monitorar o investimento de modo a não incorrer em situações de patrimônio líquido negativo da Classe em função de um investimento relevante na classe de responsabilidade ilimitada. Dentre as ferramentas de controle do risco, as Gestoras poderão estabelecer limites de concentração de investimento em classes com responsabilidade ilimitada.

#### **7.7. Risco de Concentração**

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

Quando do uso de estratégias de investimento predominantemente focadas em crédito privado, é normal que o risco de concentração seja analisado pela diversificação da alocação de ativos em diferentes emissores, na medida em que tal diversificação remedia os efeitos negativos naturais da exposição elevada da carteira a poucas empresas ou segmentos da economia.

Dessa forma, as Gestoras sempre buscarão manter sua política de segurança por diversificação na medida do possível e dentro da especificidade das carteiras geridas, sempre respeitando a política de investimento de cada veículo.

#### *7.7.1. Fundos de Investimentos e respectivas Classes*

Os limites de concentração por emissor e por ativo financeiro, quando cabíveis, são definidos nas respectivas políticas de investimento constantes dos anexos das Classes. O controle de risco de concentração é feito diariamente e, caso haja um desenquadramento, a equipe de Risco notificará o Diretor de Gestão, que deverá tomar providências para reenquadrar a Classe aos limites de concentração no prazo de 1 (um) dia útil. Caso o prazo não seja respeitado, o caso é levado para discussão do Comitê de Gestão de Riscos e deliberação das medidas a serem tomadas.

#### *7.7.2. Carteiras Administradas*

Previsão aplicável apenas para as Gestoras que possuem Carteiras Administradas.

Para as Carteiras Administradas, os limites de concentração são os mesmos estabelecidos nas políticas de investimento de cada cliente, permitida uma variação de até 10% (dez por cento) na concentração por classe de ativo, para mais ou para menos. As Carteiras Administradas são avaliadas, no mínimo, mensalmente.

#### *7.7.3. FIIs*

As Classes dos FIIs poderão adquirir ativos concentrados em um único imóvel e/ou empreendimento, o que implicará em riscos de concentração de investimentos dessas Classes no risco de um único emissor ou um único imóvel e em pouca liquidez. Desta forma, os resultados das Classes de FIIs poderão depender dos resultados atingidos por um único ativo.

### **7.8. Risco de Contraparte**

Risco de contraparte compreende a possibilidade das demais partes de uma relação contratual não cumprir com as suas respectivas obrigações, sejam elas pecuniárias ou não. Dessa forma, apesar de ser semelhante a um risco de crédito, o risco de contraparte é mais amplo, dado que contempla também outros fatores além do pagamento.

O risco de cada contraparte é controlado (i) pela exposição direta a risco de crédito (dívida, depósitos, instrumentos de crédito em geral); e (ii) pela exposição através de derivativos, seja pela colocação de colateral em benefício da contraparte, ou pelo risco de mercado da posição adjacente calculado pelo VaR Estatístico, quando aplicável.

As Gestoras selecionam seus prestadores de serviços e contrapartes conforme critérios de competência, preço e idoneidade. As Gestoras são partes de poucos contratos de prestação de serviços, sendo, em sua grande maioria, contratação de sistemas e softwares que simplificam, automatizam e/ou facilitam processos operacionais e de gestão das Gestoras. Devido à natureza das suas atividades, as Gestoras não dependem de fornecedores para a execução da sua atividade-fim.

#### **7.8.1. Operações com títulos privados**

No caso das operações com títulos privados para as Classes e as Carteiras Administradas, o risco de contraparte está diretamente ligado ao risco de crédito e seu controle segue,

portanto, os critérios previstos no item “Risco de Crédito” acima e na Política de Seleção, Alocação e Monitoramento de Investimentos.

Todas as operações com títulos públicos, emissões de instituições financeiras e renda variável são efetuadas e liquidadas através de mercado de bolsa e câmaras de liquidação e custódia, o que limita o risco de contraparte.

As Gestoras reiteram que, tendo em vista que o foco das Gestoras é predominantemente a gestão de carteiras compostas por cotas de outras classes de investimento, as Gestoras realizarão o monitoramento da concentração de operações com as contrapartes, assim como somente transacionará com contrapartes de primeira linha com baixo risco de crédito.

## **8. RISCOS RELACIONADOS À ATIVIDADE DAS GESTORAS**

Os riscos abaixo são aplicáveis a todas as Gestoras, individualmente.

### **8.1. Risco Operacional**

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

Este risco é tratado através de procedimentos frequentes de validação dos diferentes sistemas/planilhas em funcionamento na Gestora, tais como: programas computacionais, sistema de telefonia, internet, entre outros. As atividades de controle operacional consistem no controle das operações, cálculo paralelo de cotas das Classes, efetivação das liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada investidor, gestão dos ativos adquiridos e da formalização dos documentos dos ativos e de suas garantias, dentre outros.

Os processos do Grupo Portofino estão em constante revisão pelos seus Colaboradores e pela Diretoria em busca de maior eficiência e redução de erros operacionais. As operações de aplicações e resgates de ativos e valores mobiliários são realizadas em rotina de dupla checagem (feito e conferido). Ao final do dia, a equipe de *back office* realiza a cotização e, mensalmente, a conciliação das posições das Carteiras Administradas e das Classes com os custodiantes por meio de sistema específico contratado pelas Gestoras. Além disso, o Grupo Portofino possui um Plano de Continuidade de Negócios, no qual estão descritos os procedimentos de proteção e recuperação de dados e continuidade das operações em caso de ocorrência de imprevistos e desastres.

As Gestoras realizam, ainda, periodicamente, treinamentos, revisão de processos, manuais operacionais e rotinas além de simulações do plano de contingência, de modo a manter toda a equipe preparada para eventos reais.

## *8.2. Riscos inerentes a novos produtos, modificações relevantes em produtos existentes e mudanças significativas nos processos, operações e modelo de negócio das Gestoras*

Para classificação de riscos de novos produtos de investimento, as Gestoras considerarão os seguintes aspectos: (i) os riscos associados aos veículos e seus ativos subjacentes; (ii) o perfil dos veículos e dos prestadores de serviços a eles associados; (iii) a existência ou não de garantias nas operações realizadas pelas carteiras dos veículos; e (iv) os prazos de carência para resgate nas Classes, conforme aplicável.

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

## *8.3. Riscos Regulatórios*

A atividade de gestão de carteira de valores mobiliários desempenhada pelas Gestoras é exaustivamente regulada pela CVM, sendo que em decorrência da atuação de seus Colaboradores no desempenho de suas respectivas funções, as Gestoras podem vir a sofrer questionamentos ou sanções no eventual caso de ser identificado qualquer descumprimento de normativos.

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

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

## 8.4. Risco Legal

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

As Gestoras poderão contar com assessoria jurídica terceirizada para as demandas especializadas para auxiliar na mitigação do risco legal na execução de suas operações e contratos.

## *8.5. Risco de Imagem*

Decorre da publicidade negativa, verdadeira ou não, em relação à prática da condução dos negócios das Gestoras, gerando declínio na base de clientes, litígio ou diminuição da receita.

As Gestoras vislumbram nos meios de comunicação um canal relevante de informação para os diversos segmentos da sociedade e está aberta a atender suas solicitações, sempre que for possível e não houver obstáculos legais ou estratégicos. Nessas eventualidades, os jornalistas serão devidamente informados.

Para mitigar o risco de imagem, a comunicação com os meios de comunicação é feita, exclusivamente, pelos seus sócios administradores, indicados nos contratos sociais das Gestoras, os quais poderão delegar essa função sempre que considerarem adequado.

## **9. DISPOSIÇÕES GERAIS**

A guarda dos documentos que evidenciam as decisões relacionadas à presente Política, em especial os documentos que dão suporte a uma eventual intervenção da Área de Risco no reenquadramento da posição das Classes, deve ser assegurada pelo Diretor de Risco e *Compliance* de cada Gestora, os quais serão arquivados por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

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

Na revisão anual, será checado, ainda, se as metodologias e ferramentas utilizadas para o acompanhamento dos riscos estão consistentes e compatíveis com os documentos das Classes e Carteiras Administradas sob gestão das Gestoras.

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

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

**ANEXO I - ORGANOGRAMA FUNCIONAL DA ÁREA DE RISCO APLICÁVEL A TODAS  
GESTORAS**

