

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

REC GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

JUNHO/2016

1. PROPÓSITO E ABRANGÊNCIA

1.1. A área de risco da **REC Gestão de Recursos Ltda.** (“GESTORA”) tem como objetivo monitorar a exposição dos fundos de investimento e demais veículos sob sua gestão (“Fundos”) aos fatores de risco inerentes aos investimentos realizados..

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

1.3. A GESTORA possui métodos para gerenciamento dos riscos apontados nesta Política, sendo que a administração de risco tem como valor principal a transparência e a busca à adequação às políticas de investimentos e conformidade à legislação vigente. Os riscos que os veículos de investimento podem incorrer são controlados e avaliados pela Área de Risco, a qual está totalmente desvinculada da área de investimentos.

1.4. Dos documentos dos Fundos e carteiras administradas deverá sempre constar disposição esclarecendo que a política de gestão de riscos aqui estabelecida, embora bastante adequada, não constitui garantia completa de eliminação da possibilidade de perda para os Fundos e carteiras administradas e para os investidores.

2. RESPONSABILIDADE

2.1. A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do Sr. **Frederico Pessoa Porto**, inscrito no CPF/MF sob o nº 185.696.808-13, indicado como Diretor Responsável pela Gestão de Risco da GESTORA (“Diretor de Compliance e Risco”), conforme disposto no Formulário de Referência da GESTORA, elaborado em conformidade com a Instrução CVM nº 558/15, e em seu Contrato Social.

2.2. O Diretor de Compliance e Risco deverá sempre verificar o cumprimento desta Política e apresentar ao Comitê de Compliance e Risco os parâmetros atuais de risco das carteiras.

2.3. Os relatórios de risco relacionadas a cada carteira são enviados para a área de investimentos da GESTORA em bases diárias/ mensais (dependendo das características dos ativos alvos).

2.4. A GESTORA deverá preparar e manter versões atualizadas desta Política em seu website (www.recbf.com), juntamente com os seguintes documentos: (i) Formulário de Referência, cujo conteúdo deve refletir o Anexo 15-II da Instrução CVM 558 de 2015; (ii) Manual de Ética e Compliance; (iii) Política de compra e venda de valores mobiliários por administradores, empregados, colaboradores e pela própria empresa

(conforme incluída no Código); e (iv) Política de rateio e divisão de ordens entre as carteiras de valores mobiliários.

2.5. As diretrizes estabelecidas nesta Política, a decisão das métricas e ferramentas de controle a serem utilizadas, bem como os procedimentos no caso de verificação de qualquer inobservância, ficam a cargo do Comitê de Compliance e Risco, atualmente formado pelo Diretor de Compliance e Risco, Diretor de Investimentos Imobiliários e pelo Diretor de Investimentos Líquidos.

2.6. O Comitê de Risco deve se reunir semanalmente ou de forma extraordinária, caso algum dos membros entenda necessário, sendo que suas decisões, bem como todas as decisões relevantes relacionadas a esta Política, serão formalizadas em ata ou e-mail e mantidas arquivadas, disponíveis aos órgãos reguladores, por no mínimo 5 (cinco) anos. Ademais, suas deliberações serão aprovadas por maioria de votos, desde que um dos votos seja obrigatoriamente do Diretor de Compliance e Risco.

2.7. Além das funções descritas acima, o Comitê de Compliance e Risco é o órgão interno competente para definição/revisão dos limites de riscos e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela área de Risco. Dessa forma, caso o Diretor de Compliance e Risco identifique uma necessidade extraordinária de revisão de limites ou redefinição de métricas e parâmetros, por conta de fatores internos ou externos, deverá convocar imediatamente reunião extraordinária do Comitê de Compliance e Risco para tratar do tema.

2.8. Sem prejuízo, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, tendo em vista a análise qualitativa dos ativos realizada pela equipe de gestão, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Diretor de Investimentos Imobiliários, Diretor de Investimentos Líquidos e do Diretor de Compliance e Risco.

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

3. MONITORAMENTO E FLUXO DE INFORMAÇÕES

3.1. Pela natureza dos veículos, a Área de Risco realiza um monitoramento diário/mensal (dependendo das características dos ativos alvos), após o fechamento dos mercados de cada mês, em relação aos principais riscos relacionados aos veículos sob gestão da GESTORA. Com o auxílio do sistema proprietário e sob supervisão do Diretor de Compliance e Risco, são gerados relatórios diários/ mensais (dependendo das características dos ativos alvos) de exposição a riscos para cada carteira sob

gestão.

3.2. Caso algum limite objetivo seja extrapolado, o Diretor Responsável pela Gestão de Risco notificará imediatamente o Diretor de Investimentos Imobiliários e/ou Diretor de Investimentos Líquidos, para que, conforme o caso, realizem o reenquadramento.

3.3. Sem prejuízo do disposto acima, a Área de Risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras e, caso identifique um risco relevante, deverá solicitar a realização de reunião extraordinária do Comitê de Compliance e Risco para tratar do tema, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco.

3.4. Nas reuniões semanais do Comitê de Risco, os relatórios produzidos pela Área de Risco são analisados e, se necessário, novas métricas e parâmetros de gestão de riscos serão definidas.

3.5. Na inobservância de qualquer dos procedimentos definidos na Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Compliance e Risco deverá submeter a questão ao Comitê de Compliance e Risco, com o objetivo de:

- (i) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras à Política vigente; e
- (ii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados.

Em quaisquer casos, o Diretor de Compliance e Risco está autorizado a ordenar a planos de ação para fins de reenquadramento das carteiras.

4. IDENTIFICAÇÃO E MONITORAMENTO DE RISCOS

4.1. Face ao perfil dos investimentos alvo da GESTORA, o processo de avaliação e gerenciamento de riscos permeia todo o processo de decisão de investimento.

4.2. Tal processo deve seguir determinados parâmetros em razão de se estar trabalhando com ativos que apresentem baixa liquidez (mercado imobiliário e carteiras administradas e fundos estruturados para este mercado) ou média e alta liquidez (mercado dos fundos multimercado regulados pela Instrução CVM 555/2014 e carteiras administradas com tal perfil de investimento).

4.3. Mercado Imobiliário

4.3.1. Identificação dos Riscos relacionados ao Mercado Imobiliário

4.3.1.1. A identificação dos riscos ocorre previamente à realização de quaisquer investimentos pela GESTORA, consistindo inicialmente na verificação do potencial interesse na realização de investimentos pela GESTORA.

4.3.1.2. Havendo interesse no investimento, procede-se à realização de *due diligence* junto às empresas-alvo, empreendimentos ou ativos imobiliários, a fim de identificar passivos existentes ou potenciais ou fragilidades estruturais que possam representar riscos para o investimento pelos Fundos.

4.3.1.3. A *due diligence* de ativos imobiliários deverá seguir os parâmetros estabelecidos no Anexo 12 da Instrução CVM 472/08, conforme alterada, que seguem na forma do Anexo I à presente Política para referência.

4.3.1.4. Consultores, auditores externos ou escritórios de advocacia (“terceiros contratados”) podem ajudar a conduzir a *due diligence* supra mencionada. Contudo, é dever dos funcionários responsáveis da GESTORA dar instruções aos terceiros contratados sobre os padrões mínimos esperados em uma *due diligence*, incluindo os aspectos de compliance e anticorrupção.

4.3.2. Monitoramento dos Riscos relacionados ao Mercado Imobiliário

4.3.2.1. Uma vez realizados os investimentos, a GESTORA indicará, em regra, pessoas para compor os órgãos de administração das sociedades investidas, inclusive sociedades de propósito específico (SPE), ou para acompanhar os empreendimentos e ativos imobiliários, de forma a acompanhar quaisquer modificações ou desdobramentos e participar ativamente do respectivo processo decisório, se for o caso.

4.3.2.2. A participação da GESTORA no processo decisório pode ocorrer inclusive, mas não limitadamente, pela detenção de ações ou cotas que integrem o respectivo bloco de controle, pela celebração de acordo de sócios ou, ainda, pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que proporcione efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

4.3.2.3. Por meio de tal atuação, a GESTORA acredita ser capaz de avaliar e aferir a todo tempo situações envolvendo cada uma das sociedades investidas ou dos empreendimentos, que possa acarretar em um aumento ou redução do nível de exposição a risco em cada investimento e, conseqüentemente, em cada veículo de investimento, mantendo registros atualizados e elaborando documento mensal relativamente a cada carteira, sob responsabilidade do Diretor de Compliance e Risco, nos termos da regulamentação em vigor.

4.3.3. Riscos dos Produtos Relacionados ao Mercado Imobiliário

4.3.3.1. Por meio das rotinas e procedimentos acima, a GESTORA busca monitorar os riscos aplicáveis aos Fundos, inclusive, mas não limitadamente, aqueles listados a seguir:

a) *Risco de Mercado*

O valor dos ativos que integram ou que vierem a integrar as carteiras dos Fundos podem aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado, as taxas de juros e os resultados das sociedades emissoras ou dos empreendimentos (“Sociedades Alvo”), sendo que em caso de queda do valor dos ativos que compõem as carteiras, os Patrimônios Líquidos dos Fundos podem ser afetados negativamente. A queda dos preços dos ativos integrantes da carteira podem ser temporárias, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados.

b) *Risco de Crédito*

Consiste no risco dos emissores de valores mobiliários que integram ou que venham a integrar as carteiras e/ou outras partes envolvidas em operações realizadas pelos Fundos não cumprirem suas obrigações.

c) *Riscos Relacionados às Sociedades Alvo*

Consiste na inexistência de garantias de (i) bom desempenho de quaisquer das Sociedades Alvo, (ii) solvência das Sociedades Alvo e (iii) continuidade das atividades das Sociedades Alvo. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente os resultados das carteiras dos Fundos. Não obstante a diligência e o cuidado da GESTORA, os pagamentos relativos aos valores mobiliários de emissão das Sociedades Alvo, como dividendos, juros e outras formas de remuneração/bonificação podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional da respectiva Sociedade Alvo, ou, ainda, outros fatores. Em tais ocorrências, os Fundos poderão experimentar perdas, não havendo qualquer garantia ou certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos.

d) *Risco Operacional das Sociedades Alvo*

Consiste nos riscos operacionais das Sociedades Alvo, que poderão resultar em perdas patrimoniais e riscos operacionais aos Fundos, impactando negativamente sua rentabilidade.

e) *Risco de Investimento em Sociedades Alvo Constituídas e em Funcionamento*

Os Fundos poderão investir em Sociedades Alvo plenamente constituídas e em funcionamento. Desta forma, existe a possibilidade de tais sociedades: (a) estarem inadimplente em relação ao pagamento de tributos federais, estaduais ou municipais; (b) estarem descumprindo obrigações relativas ao Fundo de Garantia por Tempo de Serviço - FGTS; (c) possuírem considerável passivo trabalhista, ambiental, cível, entre outros.

f) *Risco de Diluição*

Consiste na possibilidade de, caso sejam aprovados quaisquer aumentos de capital das Companhias Alvo no futuro, os Fundos poderem ter sua participação no capital das Companhias Alvo diluída;

g) *Risco de Liquidez dos Ativos do Fundo*

As aplicações dos Fundos em valores mobiliários apresentam peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento brasileiros, já que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez garantida. Caso os Fundos precisem vender os valores mobiliários, poderá não haver comprador ou o preço de negociação obtido poderá ser bastante reduzido, causando perda de patrimônio dos Fundos.

h) *Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e à Política Governamental*

Os Fundos poderão estar sujeitos a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários, situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante os mercados imobiliário, financeiro e/ou de capitais, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas, que poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a Carteira dos Fundos e (b) inadimplência dos emissores dos ativos. Não obstante, os Fundos desenvolverão suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios, as condições financeiras e os resultados operacionais dos Fundos. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados dos Fundos.

4.4. Mercados em Geral

4.4.1. Identificação e Monitoramento dos Riscos relacionados aos Mercados em Geral

4.4.1.1. A GESTORA possui um sistema de risco de próprio (Excel / Access) que apoia o controle de risco.

4.4.1.2. O monitoramento de risco utiliza dados históricos e estatísticos para tentar prever o comportamento da economia e, conseqüentemente, os possíveis cenários que eventualmente afetem os ativos de uma carteira de investimentos.

4.4.2. Riscos dos Produtos Relacionados aos Mercados em Geral

a) *Risco de Mercado*

Possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuação nos valores de mercado de posições detidas pelas carteiras.

A GESTORA possui um controle de risco de mercado próprio que apoia o controle de risco de mercado. Ainda, vale destacar que cada carteira sob gestão pode possuir estratégias de investimento particulares.

Abaixo, descrevemos os principais métodos de monitoramento utilizados pela GESTORA:

(i) Monitoramento Quantitativo: Realizado diariamente utilizando dados históricos e estatísticos de forma a inferir potenciais riscos de perda de patrimônio, através das seguintes métricas:

- VaR – Value at Risk

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

- *Stress Test*

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

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

Para aplicar o Stress Test, existem algumas metodologias:

- (i) Cenários Históricos: consiste em realizar o teste de stress utilizando-se as taxas e preços referentes a situações de stress ocorridas no passado.
 - (ii) Cenários Probabilísticos: consiste em dar choques nas taxas/preços dos ativos levando em consideração o fator probabilístico do intervalo de confiança superior ao usual e sua respectiva volatilidade bem como contemplar cenários com correlações diversas das estipuladas no cálculo do VaR Estatístico.
 - (iii) Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem eventualmente ser definidos pelo Comitê de Compliance e Risco caso nenhum das duas alternativas acima seja entendida adequada.
- *Run Down*

O *Run Down* estima a maior perda acumulada pela carteira em dias consecutivos, de acordo com seu comportamento histórico, independente da quantidade total de dias.

- *Maximum Drawdown*

O *maximum drawdown* estima a maior perda acumulada pela carteira, com base em dados históricos, sem restrição da janela de tempo. A diferença para o *Rundown*, portanto, é que neste caso os dias não precisam ser consecutivos.

(ii) Monitoramento Qualitativo: A GESTORA também adota uma abordagem fundamentalista na escolha de seu portfólio. Nesse caso, as decisões de gestão, em geral, são tomadas considerando a diferença entre o valor intrínseco de um determinado ativo (calculado de forma independente pela área de análise da GESTORA) e seu respectivo valor de mercado.

Os dados de movimentações do mercado são retirados de fontes externas oficiais ou reconhecidas amplamente pelo mercado, dentre as seguintes: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA, BM&F Bovespa, Bloomberg e Banco Central do Brasil – Bacen.

Sem prejuízo do disposto acima, a GESTORA pode terceirizar o monitoramento de risco dos fundos e das carteiras para um administrador fiduciário que, além de manter a guarda do cadastro dos clientes, também poderá monitorar o risco das carteiras (VaR e *Stress Testing*) e eventuais desenquadramentos de limites aos normativos vigentes aplicáveis, e o cumprimento dos limites de acordo com os contratos e regulamentos das carteiras e fundos sob gestão.

b) Risco de Crédito e Contraparte

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

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.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos fundos geridos pela GESTORA, vale destacar algumas medidas adotadas:

- **Custódia Qualificada:** Os fundos de investimento geridos pela GESTORA contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na BM&F Bovespa são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a GESTORA realize a compensação das operações de venda de ativos com as operações de compra, liquidando apenas a diferença das operações e, portanto, mitigando o risco de crédito. Além disso, a escolha do membro de liquidação é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência.
- **Ativos de Crédito Privado:** Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos fundos deve ter limite previamente estabelecido para cada fundo pelo Comitê de Compliance e Risco. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de Compliance e Risco avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor.

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

Previamente à aquisição de operações, a GESTORA deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgar necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do ativo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios.

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), 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.

São algumas das práticas recomendadas no Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN e adotadas pela GESTORA em relação ao gerenciamento de risco de crédito:

- Levar em consideração os fluxos de caixa esperados, os prazos de pagamento de resgate e os períodos em que os resgates podem ser solicitados e manter caixa suficiente para um determinado período definido de acordo com as características dos investidores e dos investimentos da carteira;
- A possibilidade de se utilizar mercado secundário para venda de ativos também deve ser um fator considerado na gestão de liquidez de ativos de crédito privado;
- Se necessário, estabelecer uma taxa mínima de conversão de carteira em caixa ou um percentual de liquidez imediata das transações de crédito, a ser definida pelo Comitê de Compliance e Risco;
- Nos casos de fundos com cotistas que possam resgatar um valor significativo a qualquer momento e de investimento em ativos com mercado secundário incipiente ou de baixa liquidez, avaliar a conveniência da utilização de fundos exclusivos ou fechados.

Os controles internos da GESTORA são capazes de (i) fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos fundos, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: modalidade de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelo fundo, informações sobre o rating da operação na data da contratação, e quando aplicável, dados do cedente e dados do sacado (em operações cujo cedente não possua retenção substancial de riscos e benefícios sobre o ativo), devendo tais características ser objeto de análise pelo Comitê de Risco e Compliance; (ii) fazer a precificação com base no tipo de ativo e nos demais fatores de risco e preservar a memória de cálculo, incluindo as fórmulas e variáveis utilizadas no

modelo; (iii) emitir relatórios gerenciais para monitoramento das operações adquiridas, bem como mensurar, tanto em nível individual quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, a exposição ao risco de crédito em condições normais e em cenários estressados; e (iv) projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

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

A análise do risco de crédito deve contemplar, pelo menos, os seguintes aspectos:

I - em relação ao devedor e, quando aplicável, seus garantidores: a) situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções); b) grau de endividamento; c) capacidade de geração de resultados; d) fluxo de caixa; e) administração e qualidade de controles; f) pontualidade e atrasos nos pagamentos; g) contingências; h) setor de atividade econômica; i) limite de crédito;

II - em relação à operação: a) natureza e finalidade da transação; b) conforme aplicável, na medida em que a garantia seja relevante para a decisão com relação ao risco de crédito, análise das características das garantias, visando a sua exequibilidade, inclusive com relação à observância dos requisitos formais para sua constituição e às avaliações cabíveis com relação à sua suficiência e à liquidez dos ativos em caso de execução; c) valor; d) prazo; e) análise de variáveis como yield, taxa de juros, duration, convexidade, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; f) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação.

Quando for o caso, a GESTORA deve 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.

Na definição de limites de concentração em função de crédito, serão utilizados, preferencialmente, ratings atribuídos pelas três principais agências de classificação

existentes: Fitch Ratings, Moody's e Standard and Poors. No entanto, a mera verificação da existência de classificação de risco (rating) feita por agência especializada não supre o dever de diligência, sendo que a decisão de investimento não pode ser baseada exclusivamente no rating.

Toda alocação a risco de crédito, quer direta ou indireta, é acompanhada e gerida continuamente, sendo parte integral da estratégia de gestão e incluída em relatórios periódicos checados pela Área de Risco e pelo Comitê de Compliance e Risco. Sendo assim, no caso de aquisição de ativos de crédito privado, o Comitê de Compliance e Risco deverá, obrigatoriamente, discutir e avaliar a exposição ao risco de crédito em cada reunião.

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

c) Risco de Concentração

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

Com o objetivo de monitorar o Risco de Concentração na carteira dos fundos a Área de Risco produz relatórios diários tomando por base os parâmetros estabelecidos pelo Comitê de Compliance e Risco, conforme acima exposto.

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

A GESTORA evita a concentração excessiva, podendo o Comitê de Compliance e Risco estabelecer limites máximos de investimento em um único ativo, considerando seu valor de mercado, ou determinado setor do mercado.

Não obstante, vale destacar que algumas carteiras podem ter estratégia específica de concentração em poucos ativos ou emissores, não se aplicando o disposto no parágrafo acima.

d) Risco de Liquidez

Trata-se da possibilidade das carteiras sob gestão da GESTORA não serem capazes de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas.

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

Será estabelecido valor máximo de resgate esperado para cada carteira. O percentual do patrimônio líquido 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. O valor de liquidação dos ativos deve ser calculado com base no volume médio de negociação, conforme definido em reunião do Comitê de Compliance e Risco.

O monitoramento de risco de liquidez abrange apenas fundos de investimento nos quais os investidores podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento, excluindo-se ainda fundos de investimento exclusivos e/ou restritos.

5. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

5.1. Caso ocorra alguma divergência em relação aos parâmetros de monitoramento estabelecidos nesta Política, o Diretor de Investimentos Imobiliários e o Diretor de Investimentos Líquidos, conforme o caso, serão imediatamente informados pelo Diretor de Compliance e Risco para que tomem as medidas necessárias e os parâmetros sejam restabelecidos. Nesse sentido, ao identificar uma potencial situação de risco, o Diretor de Compliance e Risco deverá solicitar ao Diretor de Investimentos Imobiliários e/ou ao Diretor de Investimentos Líquidos, conforme o caso, um plano de ação para reenquadramento das carteiras, sem prejuízo da adoção de medidas adicionais a serem determinadas pelo Diretor de Compliance e Risco ou pelo Comitê de Compliance e Risco.

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

5.3. Todas as decisões relacionadas à presente Política, tomadas pelo Diretor de Compliance e Risco, pelo Comitê de Compliance e Risco ou pelo Diretor de Investimentos Imobiliários e/ou do Diretor de Investimentos Líquidos, conforme o caso, devem ser formalizadas em ata ou e-mail e todos os materiais que documentam

tais decisões serão mantidos arquivados por um período mínimo de 5 (cinco) anos e disponibilizados para consulta, caso sejam solicitados, por exemplo, por órgãos reguladores.

6. REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA

6.1. Esta Política deve ser revista no mínimo semestralmente, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) conversas com outros participantes do mercado; e (iii) eventuais deficiências encontradas, dentre outras. Esta Política poderá ser também revista a qualquer momento, sempre que a área responsável pela gestão de risco, por meio de seu Comitê de Compliance e Risco, entender relevante.

6.2. 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.

6.3. Anualmente, o Diretor de Compliance e Risco deve realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos ou definidos pelo Comitê de Compliance e Risco.

6.4. Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão no Comitê de Compliance e Risco e eventuais deficiências e sugestões deverão constar no relatório anual de compliance e riscos, apresentado até o último dia de janeiro de cada ano aos órgãos administrativos da GESTORA.

São Paulo, Junho de 2016

ANEXO I

LAUDO DE AVALIAÇÃO

I. ELEMENTOS DE AVALIAÇÃO

1. Descrição das características do imóvel abrangendo sua localização, estado de conservação, tipo de construção e finalidade a que se destina;
2. Análise da localização geográfica do imóvel, compreendendo a existência de melhorias e outros aspectos que possam afetar-lhe o valor, descrição do mercado imobiliário da região e informações relativas a empreendimentos concorrentes;
3. Descrição das diligências efetuadas, de estudos e dados setoriais utilizados, bem como de outras informações relevantes para a determinação do valor do imóvel;
4. Fundamentação da escolha do método de avaliação e descrição detalhada de sua aplicação, acompanhada das razões pelas quais tenham sido excluídos os demais métodos de avaliação possíveis;
5. Caso tenha sido utilizado como base de avaliação o fluxo de caixa descontado, descrição da (i) taxa de desconto utilizada para avaliação dos fluxos projetados; (ii) incidência ou não de tributos no cálculo do fluxo; (iii) risco de vacância; (iv) valor individualizado de aquisição utilizado para cada imóvel em relação ao valor de mercado; e (v) análise de sensibilidade da valorização do fluxo de caixa, com explicitação das variáveis sensibilizadas;
6. O valor, à data da avaliação, dos rendimentos recebidos, se o imóvel estiver arrendado ou alugado, ou, caso contrário, a estimativa dos rendimentos que possa vir a gerar;
7. Se o imóvel estiver alugado, descrição das principais cláusulas dos contratos de aluguel utilizadas para fins da avaliação, explicitando prazos, atualizações, descontos, multas, hipóteses de rescisão e revisão dos valores;
8. Estimativa dos encargos de conservação, manutenção e outros que sejam indispensáveis à exploração econômica do imóvel;
9. Justificativa utilizada para escolha das taxas de atualização, remuneração, capitalização, depreciação, bem como de outros parâmetros predeterminados pelo avaliador;

10. Indicação de eventuais transações ou propostas de aquisição em que se tenha baseado a avaliação, relativas a imóveis com idênticas características;

11. Indicação do valor final proposto para o imóvel, de acordo com o método de avaliação escolhido pelo avaliador e independentemente de valores diversos que tenham sido demonstrados por meio da aplicação de outros métodos.

II – ELEMENTOS DE RESPONSABILIDADE

1. Indicação de eventuais ressalvas ao valor proposto para o imóvel, bem como da existência de circunstâncias especiais que não permitam a determinação adequada de seu valor;

2. Sempre que informações ou elementos relevantes, que possam influenciar a determinação do valor do imóvel, não estejam disponíveis, ou não tenham sido apresentados, indicação das limitações decorrentes desse fato para a análise;

3. Declaração do avaliador de que elaborou o laudo em consonância com as exigências desta Instrução;

4. Identificação das sociedades controladoras ou controladas pelo administrador, com as quais o avaliador mantenha relação de trabalho ou de subordinação;

5. Indicação das cotas que detenha no fundo ao qual se refere o imóvel objeto da avaliação.