



Política de Gestão de Riscos

Exes Gestora de Recursos Ltda.

Junho de 2022.

éxes

P03-Política de Gestão de Risco

I. Escopo

Este documento define as regras aplicáveis à gestão de risco dos veículos geridos por Exes Gestora de Recursos Ltda (“Política”).

II. Público-Alvo

A Política se aplica a qualquer sócio, conselheiros, diretores, funcionários e terceiros que atuem na EXES (“Colaboradores”) dos times da: **(a)** Área de Investimentos, no que se refere à tomada de decisão de investimento, monitoramento das carteiras de tais veículos e constante análise de enquadramento da carteira à política de investimento e aos investidores alvo, que são definidos em conjunto com a Área de Distribuição e Suitability; e **(b)** Área de Compliance e Risco, em sua função de supervisão da Área de Investimentos.

III. Princípios

- Observância de regras e limites de concentração aplicáveis a cada veículo de investimento, com o objetivo, inclusive, de evitar desenquadramento passivo.
- Monitoramento independente pela Área de Compliance e Risco.

IV. Normas Relacionadas

- Instrução CVM nº 558/2015 (“ICVM 558”).
- Instrução CVM nº 555/2015 (“ICVM 555”).
- Instrução CVM nº 494/2011 (“ICVM 494”).
- Instrução CVM nº 472/2008 (“ICVM 472”).
- Instrução CVM nº 356/2001 (“ICVM 356”).
- Código ANBIMA de Melhores Práticas para Administração de Recursos (“Código ANBIMA”).
- Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para Fundos 555 nº 06/2019.

V. Versão e Classificação de Uso

- Data de Publicação: 10.01.2021.
- Classificação de Uso: Pública.
- Versão 1 05.01.2019.
- Versão 2 15.05.2020.
- Versão 3 10.01.2021.
- Versão 4 07.06.2022

Sumário

I. Escopo	1
II. Público Alvo	1
III. Princípios	1
IV. Normas Relacionadas	1
V. Versão e Classificação de Uso	1
1. Introdução	3
2. Governança	3
3. Risco de Crédito e Contraparte	3
3.1. Análise para Aquisição de Crédito Privado	3
3.2. Monitoramento de Ativos	4
4. Risco de Concentração	5
5. Risco de Liquidez	5
5.1. Fundos Estruturados – Condomínio Fechado	5
5.2. Fundos ICVM 555 – Condomínio Fechado	5
5.3. Clubes de Investimento, Fundos ICVM 555 ou FIDC – Condomínio Aberto	6
6. Risco de Mercado	6
7. Risco Operacional.....	6
8. Monitoramento e Supervisão	7
8.1. Ferramentas de Monitoramento	7
8.2. Relatório Mensal de Risco	7
8.3. Extrapolação de Limites de Risco	7
8.4. Situações Não Previstas	8
8.5. Testes de Aderência à Metodologia de Risco	8
8.6. Operações entre Veículos sob Gestão Comum.....	8
8.7. Certificações e Treinamentos.....	8
9. Contratação de Terceiros	8
10. Prazo de Guarda	8
11. Vigência	9
12. Exceções	9
13. Disposições Finais.....	9
Anexo I – Estrutura da Área de Risco	10

Política

1. Introdução

Esta Política objetiva detalhar os procedimentos relacionados à gestão de riscos de mercado, liquidez, concentração, contraparte, crédito e operacional que sejam relevantes para veículos de investimento geridos por EXES.

2. Governança

O Diretor de Compliance e Riscos, que tem poderes estatutários e é sócio com participação relevante, é o responsável pelo cumprimento da Política e fiscalização do time responsável pela gestão, isto é, a Área de Investimentos.

Cabe a este profissional definir como à administração da EXES relatórios de risco, bem como pareceres sobre a estrutura vigente.

Para determinados veículos, poderão, ainda, ser constituídos comitês de investimentos, com regras de funcionamento estabelecidas em regulamento ou documentação correlata, aos quais o Diretor de Compliance e Risco também se reportará.

O organograma da Área de Compliance e Risco consta no Anexo I.

3. Risco de Crédito e Contraparte

As práticas de gerenciamento de risco de crédito e contraparte variam de acordo com o tipo de veículo de investimento gerido, a saber:

- Em sua atuação como gestora de fundos de investimento voltados à aquisição de recebíveis, títulos e valores mobiliários a serem carregados até o vencimento, a EXES tem a análise de capacidade de pagamento do emissor, patrimônio separado, cedente, devedor, garantidor ou coobrigado efetivamente responsável adimplemento do ativo (“Contraparte”) como ponto central da gestão de risco de crédito e Contraparte.

3.1. Em sua atuação como gestora de demais fundos de investimento (“Fundos de Investimento ICVM 555”), há, além da análise de crédito relativa ao emissor do ativo, a avaliação da corretora responsável pela intermediação de negócios. Análise para Aquisição de Crédito Privado

Para a análise do risco de crédito, a Área de Investimentos efetua as seguintes análises em relação às Contrapartes:

- Situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções).
- Grau de endividamento.
- Capacidade de geração de resultados operacionais.
- Fluxo de caixa.
- Administração e qualidade de controles.
- Contingências.
- Risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios e que, por conseguinte, resulte em risco de crédito.
- Informações de seus controladores.

- Risco de fungibilidade (*commingling*) para análises coletivas.
- Questões afeitas ao conglomerado ou grupo econômico do qual a Contraparte faça parte, exemplo: **(a)** a capacidade gerencial do controlador, a estrutura de governança existente; **(b)** a percepção do mercado com relação ao grupo, a situação patrimonial e financeira; **(c)** a liquidez e o prazo das principais obrigações; e **(d)** possíveis riscos de contágio de danos à imagem e de conflitos de interesse em assembleias.
- Em relação ao ativo em si, serão analisados:
 - (a)** natureza e finalidade da transação;
 - (b)** quantidade;
 - (c)** valor;
 - (d)** prazo do título;
 - (e)** análise de variáveis como *yield*, taxa de juros, *duration*, convexidade, volatilidade;
 - (f)** montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação;
 - (g)** combinação de análises quantitativas e qualitativas e utilização de métricas baseadas nos índices financeiros do devedor;
 - (h)** se aplicável, análise da *due diligence* jurídica da operação e visita *in loco* no emissor/empreendimento; e
 - (i)** análise de viabilidade de projeto de desenvolvimento imobiliário/negócio nos casos em que o crédito privado adquirido esteja atrelado a este.

Pelo tipo de ativo geralmente adquirido por EXES para veículos cujos ativos alvos são crédito privado, a utilização do *rating* e da respectiva súmula do ativo ou do emissor geralmente não existem, mas, evidentemente, serão analisados caso sejam disponibilizados por agência classificadora de risco na avaliação ou monitoramento do risco.

3.2. Monitoramento de Ativos

No fluxo constante de monitoramento, detalhado no item 8, abaixo, serão analisados:

- Para ativos pulverizados ou carteiras de ativos, na medida do aplicável ao tipo de ativo, utilização de modo estatístico que avalie a base de devedores com agrupamento de riscos de crédito similares, tais como localização geográfica, tipo de garantia, risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos créditos, histórico de inadimplência e grau de endividamento, bem como risco de fungibilidade (*commingling*).
- Monitoramento de perdas associadas a risco de crédito.
- Conforme aplicável a cada tipo de ativo adquirido, implantação de controles para projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.
- Reavaliação periódicas, segundo a criticidade da transação, e documentada dos recebíveis, títulos de crédito privado, bem como das contrapartes (isto é, devedor, garantidor, bem como controladores e grupo econômico, no que aplicável for).

- Monitoramento de negativas e apontamentos negativos por birôs de crédito (Serasa, SPC, etc), após a aquisição dos ativos.
- Realização de relatórios de monitoramento específico em caso de serem identificados indicativos de deterioração do risco de crédito da Contraparte.
- Monitoramento através de (i) relatório expandido de todas as obrigações (pecuniárias ou não) das Contrapartes; (ii) de relatórios independentes de safra, se aplicável; (iii) de relatórios de acompanhamento de obras, se aplicável; (iv) de relatórios de cumprimento de razão de garantia, se aplicável, dentre outros que possam ser necessários para a avaliação periódica do risco de crédito.

4. Risco de Concentração

Nos fundos geridos por EXES, em especial os estruturados, o risco de concentração pode ser relevante, a depender da política de investimento destes.

Neste caso, o gerenciamento se dá tanto pela criteriosa definição do passivo – vez que tais fundos, em essência, são voltados a investidores profissionais ou qualificados – quanto pela análise constante da adequação da carteira à política de investimento previamente estabelecida.

5. Risco de Liquidez

Aplicar-se-á, necessariamente, à gestão de risco de liquidez todas as previsões dispostas na Política de Gerenciamento de Liquidez da EXES.

As regras de gerenciamento de liquidez EXES traçam estratégias em caso de materialização de um dos seguintes cenários: **(a)** determinado veículo de investimento não ser capaz de honrar suas obrigações, sejam estas esperadas ou inesperadas, correntes ou futuras, sem afetar suas operações diárias ou incorrer em perdas significativas; e **(b)** a EXES, ao tomar decisão em nome e por conta de determinado veículo de investimento, não conseguir negociar a valor justo determinado ativo, em decorrência de ausência de tomadores no mercado para este ou evento de descontinuidade.

5.1. Fundos Estruturados – Condomínio Fechado

No que tange às cotas de fundos de investimento de condomínio fechado – como são os imobiliários e, usualmente, os fundos de investimento em direitos creditórios –, não há que se falar em risco de descasamento de passivo e ativo do veículo, em decorrência da ausência de possibilidade de resgates e de haver negociação de cotas, a cargo do próprio investidor, no mercado secundário.

Caso haja a possibilidade de amortizações, segue-se a regra do item 5.3.

5.2. Fundos ICVM 555 – Condomínio Fechado

Na hipótese de haver fundo de investimento regido pela ICVM 555 que venha a ser constituído sob a forma de condomínio fechado – em especial, os exclusivos e restritos –, estes terão, em seus regulamentos, além da previsão clara sobre a impossibilidade de resgate, detalhamento sobre prazos e forma de amortização.

5.3. Clubes de Investimento, Fundos ICVM 555 ou FIDC – Condomínio Aberto

Em fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto, há a estrita observância das diretrizes de liquidez ANBIMA. O passivo destes veículos é composto por encargos como despesas de corretagem, custódia, auditoria, consultoria legal, impostos, taxa de administração, além, evidentemente, de pagamento de resgates e liquidação de operações de compra de ativos.

A EXES monitorará diariamente a liquidez desses veículos, avaliando, em especial, os resgates esperados em condições ordinárias e extraordinárias.

O detalhamento das práticas adotadas está na P10 - Manual de Gestão de Risco de Liquidez Fundos ICVM 555 e Clubes de Investimento.

No caso de FIDCs de condomínio aberto, além das normas de autorregulação aplicáveis à gestão do risco de liquidez em geral, há o uso de ferramentas clássicas deste tipo de veículo para fazer frente ao risco de a iliquidez do mercado para os ativos que compõem a carteira de FIDC prejudicar o pagamento de amortizações ou resgates, tais como: **(a)** estruturação do fundo em cotas sêniores e subordinadas; e **(b)** excesso de *spread*.

6. Risco de Mercado

Para a análise do risco de perdas decorrentes de alterações nos preços de ativos e posições detidas em determinado veículo, a EXES utiliza:

- *VaR.x*
- *Back-Testing*.
- *Stress Test*.
- Monitoramento das variáveis usuais, a saber: correlações, grau de liquidez, beta, *duration* e *duration* modificada.
- Definição de limites de exposição e concentração, com adequado monitoramento, podendo, inclusive, haver sublimites constantes nas definições internas, ainda que o regulamento permita uma maior concentração.

7. Risco Operacional

Na EXES, a gestão do risco operacional – isto é risco de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos – é feita a partir da implantação de processos e regras de conduta estabelecidos na Política de Compliance e Controles Internos, que tem, dentre suas finalidades, a mitigação da probabilidade de ocorrência de erros operacionais.

Em adição a essas regras, a EXES possui os seguintes processos para a mitigação do risco operacional e dos impactos de eventuais erros na carteira:

- Quanto ao risco de falha na execução de ordem por intermediário, conciliação destas com as posições efetivamente custodiadas ou constantes nos extratos de negociação.
- Quanto ao risco de falha na análise ou monitoramento de determinado ativo (exemplo, falha na checagem de requisitos formais de garantias):
 - (a)** A manutenção de time sênior na EXES para a análise de crédito;

- (b) rigoroso processo para a contratação de escritórios de advocacia e terceiros eventualmente envolvidos em *due diligences*;
 - (c) controles operacionais, na EXES, para o acompanhamento e monitoramento de garantias; e
 - (d) seleção dos melhores participantes do mercado para a atuação como administrador fiduciário e custodiantes, sempre aderentes às melhores práticas aplicáveis e dever de implantar controles eficiente, de modo a mitigar o risco operacional de falha nos processos de cobrança e cadastro, em especial o relacionado ao risco de fungibilidade.
- Manutenção de trilhas de auditoria e identificação de todas as ordens e tomadas de decisão da EXES.

8. Monitoramento e Supervisão

Cabe à Área de Investimentos em conjunto a Área de Operações realizar o monitoramento constante dos ativos já alocados nos veículos de investimento, com a finalidade de identificar desenquadramento passivo.

Cabe à Área de Compliance e Risco efetuar a supervisão independente.

8.1. Ferramentas de Monitoramento

As ferramentas para monitoramento de risco são listadas pelo Departamento de Compliance e Risco, em inventário próprio, e incluem, bases de dados, planilhas e serviços de informações externos.

8.2. Relatório Mensal de Risco

O relatório de gestão de riscos, de periodicidade mensal, é responsabilidade do Diretor Compliance e Risco.

Neste documento, haverá a análise do portfólio o veículo de investimento em relação a cada um dos riscos tratados nesta Política, com a identificação expressa de limites de risco extrapolados.

Os destinatários são o Diretor de Administração de Carteiras e a administração da EXES.

Este relatório será circulado por *e-mail* e mantido na sede da EXES, em arquivo digital, caso precise ser fornecido a algum regulador.

8.3. Extrapolação de Limites de Risco

Na hipótese de o Diretor de Compliance e Risco identificar a extrapolação do limite estipulado para determinado veículo de investimento – o que pode se dar tanto no contexto do relatório mensal, quanto nas atividades periódicas de acompanhamento dos ativos integrantes da carteira –, é concedido prazo para o Diretor de Administração de Carteiras readequar o enquadramento do fundo nos termos de regulamento, lâmina e documentação correlata.

Este prazo será variável e dependerá do tipo de ativo alvo que compõe a carteira do veículo e da liquidez do mercado para tais ativos, bem como das regras definidas por cada administrador fiduciário.

O administrador fiduciário do fundo com limite extrapolado receberá, também, essa informação, bem como justificativa para desenquadramento e plano de ação.

Como regra, os limites de risco são estabelecidos no regulamento de cada veículo.

8.4. Situações Não Previstas

Em caso de ocorrência de qualquer tipo de situação que não esteja previamente mapeada nesta Política, o procedimento é: **(a)** reunião emergencial entre Diretor de Administração de Carteiras e Diretor de Compliance e Riscos para definir plano de ação; e **(b)** comunicação ao administrador fiduciário sobre a situação e plano de ação.

A partir desses dois processos, pode haver medidas adicionais, tais como publicação de fato relevante ou comunicado ao mercado, bem como convocação de assembleia para deliberação de cotistas, sempre a depender da norma aplicável cada veículo.

Na forma admitida pela regulamentação, pode haver o fechamento do veículo de investimento para resgate em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente no veículo.

8.5. Testes de Aderência à Metodologia de Risco

Anualmente, o Diretor de Compliance e Riscos analisará as ferramentas e os critérios para a avaliação independente de risco, de modo a propor soluções e aprimoramentos à metodologia de gestão de riscos.

8.6. Operações entre Veículos sob Gestão Comum

Eventuais operações entre veículos sob gestão comum deverão ser aprovadas por Compliance e Risco, garantindo-se, ainda, transparência sobre tal fato aos investidores destes.

8.7. Certificações e Treinamentos

A EXES dará preferência à contratação de profissionais com experiência, treinamento e certificação correlacionados às expertises necessárias à gestão de risco de carteiras.

Com o crescimento paulatino dos times, treinamentos *in house* poderão ser implantados.

9. Contratação de Terceiros

Na hipótese de a EXES optar por contratar prestadores de serviços para atividades ligadas ao gerenciamento de riscos, estes serão submetidos ao processo de diligência especificado na Política de Compliance e Controles Internos.

Caso sejam aprovados, deverão declarar ciência sobre o conteúdo desta política e expor à EXES a metodologia a ser aplicada para a mensuração e o monitoramento de riscos.

10. Prazo de Guarda

Toda a documentação relativa ao gerenciamento de risco deverá ser armazenada por 5 (cinco) anos.

11. Vigência

A Política é pública, entra em vigência na data de sua publicação e será revisada a cada 12 (doze) meses, no mínimo.

12. Exceções

Qualquer exceção deve ser requerida ao Diretor de Compliance e Riscos.

13. Disposições Finais

Infrações às regras desta Política podem resultar em sanções internas, incluindo desligamento, sem prejuízo de eventuais sanções legais que venham a ser aplicáveis.

Em relação ao tema objeto tratado neste documento, esta Política é considerada norma específica e se sobrepõe a eventuais outras normas internas da EXES em caso de conflito e dúvidas de interpretação.

Alterações supervenientes na lei, na regulamentação e na autorregulamentação aplicáveis são imediatamente aplicáveis às práticas internas EXES, ainda que a revisão formal da Política esteja em curso.

Anexo I – Estrutura da Área de Risco

