



Política de Gestão de Riscos

Atualização: 31/01/2023

Versão: 2023-01

Aprovada por: Ricardo Garcia (diretor)
e Andre Laport (diretor)

Data da Aprovação: 31/01/2023

VINLAND Capital Management
Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management International
Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management Crédito Privado
Gestora de Recursos Ltda.

DS
RG

DS



Índice

Parte I	1
Apresentação	1
Introdução	1
Princípios.....	1
Estrutura Organizacional E Responsabilidades.....	1
Monitoramento e fluxo de informações	2
Metodologia de gerenciamento de risco.....	2
I. Value at Risk - VaR.....	2
II. Stress TestingCom.....	3
III. Expected Shortfall.....	3
Parte 2	4
Dos riscos	4
1. Risco de Mercado	4
1.1. Processo de Análise do Risco de Mercado.....	4
2. Risco de Contraparte	4
2.1. Risco de Contraparte	4
3. Risco de Crédito	4
3.1. Risco de Crédito	4
3.2. Processo de Aquisição de Crédito Privado	4
1. Análise do Regulamento.....	5
2. Análise do Ativo de Crédito Privado.....	5
3. Cenários Macroeconômicos	6
4. Precificação dos Ativos de Crédito Privado	6
5. Análise Jurídica	6
6. Elaboração do Relatório de Crédito Privado.....	6
7. Aprovação da Tese de Investimento	7
8. Alocação dos Recursos.....	7
3.3. Áreas Envolvidas no Processo de Análise e Due Diligence	7
3.4. Controle de Liquidez Adicional para Crédito Privado	7
3.5. Metodologia de Monitoramento de Risco em Ativos de Crédito Privado.....	8
3.6. Avaliação, Aceitação e Formalização de Garantias	8
4. Risco operacional	9
5. Risco de Concentração	9
6. Risco de Liquidez.....	10
6.1. Descrição Geral.....	10
6.2. Princípios Gerais do Risco de Liquidez	10
6.3. Critérios de Controle e Monitoramento de Liquidez	10
6.4. Metodologia própria.....	11
6.5. Tratamento dos Ativos (Curva de Ativo)	11
6.6. Tratamento do Passivo (Curva de Passivo).....	12
6.7. Cenários de Estresse na Curva de Ativo.....	13
6.8. Cenários de Estresse na Curva de Passivo	13
6.9. Controles e Limites.....	13
6.10. Situações Especiais de Iliquidez.....	13
PARTE 3	15

Disposições FINAIS 15

Revisão da política e testes de aderência 15

DS
RG

DS


Parte I

Apresentação

Introdução

A presente Política de Gestão de Riscos (“Política”) tem por objetivo descrever a estrutura e metodologia utilizadas pela VINLAND Capital Management Gestora de Recursos Ltda. (“Vinland Management”), pela VINLAND Capital Management Internacional Gestora de Recursos Ltda. (“Vinland International”) e pela VINLAND Capital Management Crédito Privado Gestora de Recursos Ltda. (“Vinland Crédito Privado” e, quando em conjunto com a Vinland Management e Vinland International, “Vinland”) na gestão de riscos dos fundo de investimento sob a sua gestão, conforme preceitua a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) n.º 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada (“Instrução CVM 558”) e o Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (respectivamente “Código ANBIMA de ART” e “ANBIMA”).

A Vinland adota os métodos de gerenciamento de risco apontados nesta Política, sendo que a administração de risco tem como valor principal a transparência e a busca de adequação. Portanto, a presente Política aborda os princípios gerais, os critérios e os procedimentos utilizados pela Vinland na condução do monitoramento, mensuração e gestão dos riscos associados aos fundos de investimento sob sua responsabilidade, a fim de mitigar ou reduzir potenciais resultados negativos às carteiras dos fundos de investimento.

Os limites regulatórios de concentração de cada fundo de investimento sob gestão da Vinland constarão expressamente de seu respectivo regulamento, sempre que aplicável.

Princípios

A Vinland, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento, desempenhará suas atribuições em conformidade com a política de investimento de cada fundo 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 fundos de investimento sob gestão da Vinland, todos os 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: a Vinland possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de riscos;

(v) Equidade: qualquer metodologia ou decisão da Vinland 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

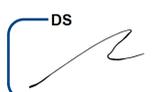
(viii) Transparência: a Política deve ser registrada na ANBIMA em sua forma mais atualizada.

Estrutura Organizacional e Responsabilidades

A coordenação das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do diretor estatutário indicado como responsável pela gestão de riscos da Vinland, conforme estipulado nos respectivos contratos sociais e formulários de referência das gestoras (“Diretor de Compliance, Risco e PLD”).

O Diretor de Compliance, Risco e PLD poderá contar, ainda, com outros colaboradores para as atividades e rotinas de monitoramento da gestão de risco das carteiras geridas, conforme atribuições definidas caso a caso, a depender da necessidade da Vinland, em razão de seu crescimento e de acordo com a senioridade do colaborador, os quais formarão a Área de Compliance e Risco da Vinland, sob a supervisão do Diretor de Compliance, Risco e PLD (“Área de Compliance e Risco”).

Nesse mesmo sentido, a estrutura de governança responsável pelo gerenciamento de riscos dos fundos de investimento geridos pela Vinland também conta com o Comitê de Riscos e Compliance, o qual será responsável pela definição e revisão dos limites de risco e pela definição das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos. As demais atribuições do Comitê de Riscos e Compliance, bem como sua composição e periodicidade das suas reuniões se encontram descritas no âmbito do Regimento dos Comitês da Vinland.

São as responsabilidades da Área de Compliance e Risco com relação à presente Política:

(i) Garantir o cumprimento e a qualidade de execução das disposições desta Política;

(ii) Realizar análises para monitorar a exposição das carteiras dos fundos de investimento aos riscos descritos nesta Política;

(iii) Produzir e distribuir diariamente relatórios com a exposição ao risco de cada fundo de investimento para os Colaboradores atuantes diretamente na equipe de investimentos ("Área de Investimentos");

(iv) Comunicar ao Diretor de Investimentos e ao Comitê de Riscos e Compliance eventuais excessos dos limites definidos para os fundos de investimentos, para que o Diretor de Investimentos possa tomar as providências necessárias para reenquadramento;

(v) Buscar a adequação e mitigação dos riscos descritos nesta Política;

(vi) Quando aplicável, acompanhar a marcação a mercado realizada pelo administrador fiduciário dos fundos de investimentos e verificar se o cálculo da cota está de acordo com o Manual de Marcação a Mercado disponibilizado pelo administrador fiduciário dos respectivos fundos;

(vii) 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 Riscos e Compliance;

(viii) Proporcionar treinamentos anuais aos colaboradores da Vinland sobre os manuais e políticas que possuem os princípios, valores e regras internas da Vinland;

(ix) Realizar anualmente testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nessa Política;

(x) Revisão e atualização anual das disposições desta Política; e

(xi) Elaboração do relatório anual de gestão de riscos, conforme previsto no artigo 22 da Instrução CVM 558, apresentado até o último dia de abril de cada ano aos órgãos administrativos da Vinland.

Monitoramento e fluxo de informações

A Área de Compliance e Risco realiza o monitoramento diário dos principais riscos relacionados aos fundos de investimento com o auxílio de sistemas contratados e ferramentas desenvolvidas internamente, são gerados relatórios para cada fundo de investimento sob gestão da Vinland.

Sem prejuízo do disposto acima, a Área de Compliance e Risco poderá realizar uma análise subjetiva das carteiras e, caso identifique um risco relevante, deverá solicitar a realização de reunião extraordinária com o Comitê de Riscos e Compliance para tratar do tema, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco. Ainda, nas reuniões do Comitê de Riscos e Compliance, os relatórios desenvolvidos são analisados e debatidos e, se necessário, novas metodologias e parâmetros de gestão de riscos serão definidos.

Na inobservância de quaisquer procedimentos definidos nesta Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, a Área de Compliance e Risco deverá comunicar a Área de Investimentos, com o objetivo de:

- (i) Receber da Área de Investimentos as devidas justificativas a respeito do desenquadramento ou do risco identificado;
- (ii) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras dos fundos aos limites previstos em seus documentos regulatórios ou nessa Política; e
- (iii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Vinland.

Além disso, convém salientar que o Diretor de Compliance, Risco e PLD tem o poder de ordenar à mesa a readequação ou realizar o reenquadramento da carteira de investimentos dos fundos, sem prejuízo de consultar o Diretor de Investimentos a fim de compreender melhor qualquer estratégia específica de investimentos adotada.

Os eventos mencionados acima a serem abordados nas reuniões com o Diretor de Investimentos e com o Comitê de Riscos e Compliance deverão também ser objeto de reprodução no relatório anual de risco e compliance da Vinland.

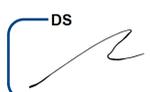
Metodologia de gerenciamento de risco

A Vinland monitora e controla os riscos dos fundos de investimento nos quais exerce a gestão utilizando-se de metodologias próprias para esse fim, a saber, (i) Value at Risk ("VaR"); (ii) Stress Test; e (iii) Expected Shortfall.

A escolha das metodologias empregadas pela Vinland foi pautada na complementariedade entre elas, de modo que, na opinião de todos os da Área de Compliance e Riscos da Vinland, as metodologias utilizadas representam os melhores interesses dos fundos de investimento e de seus clientes.

I. Value at Risk - VaR

O VaR pode ser considerado uma metodologia para avaliar os riscos em operações financeiras pelo qual, em síntese, apresenta-se um montante financeiro indicativo da pior perda esperada para determinado período e com

determinado nível de confiança. A Vinland aplica, como metodologia de aferição, o VaR paramétrico delta-normal com intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento) e horizonte de 1 (um) dia.

O modelo de volatilidade é o método de alisamento exponencial, conhecido também como EWMA (Exponentially Weighted Moving Average). Esse modelo reage mais rapidamente às oscilações do mercado, na medida em que atribui maior peso nas observações mais recentes. O parâmetro λ é uma medida de persistência da volatilidade e adota-se o valor sugerido pela metodologia da RiskMetrics ($\lambda = 0.94$, para log retornos diários).

II. Stress Testing

Por sua vez, o Stress Testing pode ser considerado como uma metodologia na qual são utilizados cenários extremos hipotéticos e históricos que causariam perdas consideráveis às carteiras dos fundos de investimento, de modo que se faz importante mensurar o potencial impacto desses eventos.

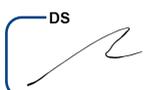
As simulações de cenários são testadas através do sistema RISKMANAGER da MSCI RiskMetrics e os diversos cenários são definidos e aprovados no Comitê de Riscos e Compliance. Tais cenários são revisados periodicamente para que estejam sempre em consonância com os fatores de risco predominantes nas carteiras sobre gestão.

O Stress Testing se posiciona com limites mandatórios, à exceção das demais métricas, os quais são discutidos entre os colaboradores da Vinland antes de qualquer decisão final de investimento ou desinvestimento.

III. Expected Shortfall

Ainda, há a utilização do Expected Shortfall, que se posiciona como uma metodologia de risco adicional e acessória ao VaR. A Vinland calcula o Expected Shortfall fazendo uso da metodologia de simulação histórica.

O monitoramento da utilização dos limites das estratégias é realizado diariamente pela Área de Risco

A blue square box containing the letters "DS" in the top right corner and the initials "RG" in a stylized, handwritten font.A blue square box containing the letters "DS" in the top right corner and a handwritten signature in blue ink.

Parte 2

Dos riscos

1. Risco de Mercado

O Risco de Mercado consiste no risco de variação no valor dos ativos financeiros e valores mobiliários que compõem a carteira dos fundos de investimento ("Ativos"). O valor destes Ativos pode variar, de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado, as taxas de juros e os resultados das empresas emissoras. Em caso de queda do valor dos Ativos, o patrimônio líquido dos fundos de investimento pode ser afetado negativamente.

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

Conforme supracitado, a Vinland adota como medidas de monitoramento de risco de mercado as principais metodologias acessíveis no mercado, dentre elas, o VaR, o Stress Test e o Expected Shortfall. A formalização dos controles de risco de mercado é feita por meio de análises da Área de Compliance e Riscos através dos relatórios por si elaborados, com a divisão dos riscos por fundo de investimento e mesas.

Desse modo, a Vinland possui controles de monitoramento de risco que apoiam o controle de risco de mercado, bem como se utiliza de informações provenientes de sistemas contratados e ferramentas desenvolvidas internamente para a análise do risco a que estarão expostos os ativos das carteiras e as carteiras em si.

A mensuração de exposição ao risco de mercado é feita periodicamente através de relatórios de risco e monitorada pela Área de Compliance e Risco. Ainda, vale destacar que cada fundo de investimento sob gestão pode possuir estratégias de investimento e monitoramento de risco particulares.

1.1. Processo de Análise do Risco de Mercado

Para o processo de análise do risco de mercado, a Vinland utiliza os modelos listados abaixo:

1. Modelos VaR que capturam o risco da carteira sob condições normais de mercado, incorporando efeitos de correlação entre os ativos. Representa a medida da pior perda esperada, para um determinado período e um intervalo de confiança especificado.

2. Backtesting – Para testar a eficácia e a validade dos resultados do VaR, é aplicado o processo de Backtesting, que compara as estimativas previstas do VaR com o resultado efetivo na carteira do fundo de investimento.
3. Modelo de sensibilidade variando indicadores do mercado, determinando os efeitos sobre o ativo em cenários variados.
4. Modelo de correlação com o portfólio por classe de ativo.
5. Modelo de stress para estimar o comportamento de uma carteira em situações adversas de mercado, determinando potenciais ganhos/perdas sob cenários extremos, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais.

2. Risco de Contraparte

2.1. Risco de Contraparte

O Risco de Contraparte consiste na ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pela contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados. Ainda, consiste no risco de emissores de títulos públicos e/ou privados de dívida em honrar tempestivamente os compromissos de pagamento de juros e principal de seus passivos.

Os fundos de investimento sob gestão da Vinland poderão negociar títulos e valores mobiliários de diferentes naturezas emitidos por empresas privadas, públicas, instituições financeiras ou mesmo outros fundos de investimento. Desse modo, observada a natureza e peculiaridades dos mercados de atuação dos fundos de investimento sob sua gestão, a Vinland realizará uma avaliação qualitativa das respectivas contrapartes no intuito de se assegurar de que elas possuem meios de honrar seus compromissos assumidos com relação aos fundos de investimento.

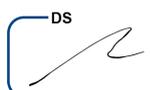
3. Risco de Crédito

3.1. Risco de Crédito

O Risco de Crédito é representado pela 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. Os títulos de crédito privados são papéis emitidos por empresas privadas ou instituições financeiras com o objetivo de captar recursos no mercado.

3.2. Processo de Aquisição de Crédito Privado

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN emitido pela Superintendência de Investidores Institucionais ("SIN") da CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto aos procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), bem como nos termos do Código ANBIMA de ART, 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.

A Vinland exerce sua atividade sempre buscando as melhores condições para os fundos de investimentos, empregando o cuidado e a diligência na escolha dos ativos que irão compor as carteiras. Assim, a Vinland estabeleceu a presente seção com o objetivo de descrever a metodologia utilizada na seleção e análise feita previamente à aquisição dos ativos de crédito privado, bem como os controles e monitoramentos periódicos realizados após a aquisição e os procedimentos aplicáveis em caso de sinistro.

1. Análise do Regulamento

Nesse sentido, o processo de aquisição de ativos de crédito observa integralmente as disposições do regulamento dos fundos de investimento no que diz respeito, mas não se limitando, à:

- i. Política de investimentos;
- ii. Limites de concentração;
- iii. Processo de análise e seleção de ativos;
- iv. Operações permitidas e vedadas; e
- v. Faixas de alocação de ativos.

Convém ressaltar que os ativos de crédito privado, quando adquiridos, passam por análises e/ou avaliações, ponderadas pelos objetivos de retornos específicos de cada ativo e estratégia de alocação, de forma que as decisões de investimento serão baseadas sempre na melhor relação de risco/retorno.

A Vinland preza pela existência de um processo estruturado que reflita a complexidade da análise, identificação, monitoramento e comunicação do risco para ativos de crédito privado, servindo as análises internas de risco e atendimento às exigências de agentes externos, órgãos reguladores e autorreguladores.

Adicionalmente, os fundos sob gestão da Vinland contam com serviço de custódia qualificada ("clearing"), de forma que todas as operações de ações listadas na B3 são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a Vinland 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.

2. Análise do Ativo de Crédito Privado

Sem prejuízo de outras medidas adicionais que poderão ser adotadas pela Vinland, conforme a natureza do ativo de crédito privado e os aspectos relacionados a cada fundo de investimento, as análises de risco para as carteiras de crédito privado observarão o que se segue:

1. Análise de Risco/Retorno – através do Índice de Sharpe que avalia a relação entre o retorno e o risco de um investimento;
2. Análise da Volatilidade – feita com os ativos da carteira e em conjunto com a análise de Risco/Retorno;
3. Análise da exposição da carteira por meio de vários indicadores, entre eles:
 - a. Exposição por emissor de ativos, por exemplo, empresas listadas no Brasil, Bolsa, Balcão – B3 ("B3").
 - b. Exposição por tipo de ativo (debêntures, LF, compromissadas, etc.).
 - c. Exposição por rating de ativos da carteira – análise da qualidade das carteiras de ativos para avaliar o risco de inadimplência.
 - d. Exposição por setor industrial.
 - e. Exposição por vencimento.
 - f. Exposição por índice (por exemplo: Selic, CDI, inflação, etc.).
 - g. Análise de cenários: variando o default na carteira de 1%, 2%, 3%, 4%, 5% e 10% do valor dos ativos.
 - h. Análise de cenários: variando a curva de juros em cenários de pontos-base e avaliando o impacto no valor do ativo e da carteira.
 - i. Análise do DV01 para sensibilidade do rendimento dos ativos em relação à alteração de curvas em 1 ponto-base.
 - j. Análise do fluxo de caixa do fundo de investimento considerando o vencimento dos ativos da carteira.

A Vinland poderá também considerar os seguintes aspectos na análise de crédito privado:

- Fluxo de Caixa;
- Prazo de Pagamento dos Resgates e o período em que os resgates podem ser solicitados;
- Crédito e Risco de Mercado vs. objetivo de retorno;
- Análise de retorno;
- Análise setorial do tipo análise "bottom-up";
- Análise das seguintes variáveis: yields, taxa de juros, "duration", convexidade, volatilidade, horizonte de investimento, setores x análises macroeconômicas, liquidez x tamanho das posições;
- Possibilidade de se utilizar mercado secundário para venda de ativos.

Adicionalmente, com relação ao emissor, a análise realizada pela Vinland contempla o risco do negócio da empresa emissora do ativo de crédito privado e gestão da companhia e acionistas:



- Mercado de atuação da empresa, produtos, serviços e posição competitiva;
- Qualidade e estabilidade do fluxo de recebíveis e a base de custos da empresa;
- Efeitos na lucratividade gerados pela volatilidade do preço das commodities e moedas;
- Venda, lucratividade operacional (margem operacional), fontes de geração de fluxo de caixa operacional e tendências;
- Velocidade com que é negociado seu ativo;
- Avaliação da estrutura dos acionistas, como: quem são os majoritários e o nível de pulverização dos minoritários;
- Objetivos da companhia e seu possível impacto no futuro;
- Mensuração de performance dos executivos;
- Quem são os principais executivos e qual o histórico deles;
- Composição do conselho.

Nessa etapa, a Vinland também realiza a análise de risco (mercado e crédito), utilizando sistemas de mercado para cálculo do VaR da carteira e do Stress Test das posições.

Além dos itens listados acima, no momento da aquisição de um ativo de crédito privado, a Vinland observa o que se segue:

1. A empresa tomadora e/ou garantidora da dívida integral deverá ser auditada por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central do Brasil, ficando excetuado da observância do disposto neste item o ativo de crédito privado que conte com: (a) cobertura integral de seguro; ou (b) carta de fiança ou aval; ou (c) coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM. Neste sentido, os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nas alíneas acima para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação;
2. Somente são adquiridos ativos de crédito privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que a Vinland julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do Ativo.
3. É exigido o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.

3. Cenários Macroeconômicos

O processo de decisão é também composto pela análise dos cenários macroeconômicos e políticos domésticos e no âmbito internacional, considerando que o Brasil está cada vez mais globalizado e se faz necessário considerar o cenário externo e seus impactos para a economia brasileira. São considerações macroeconômicas:

- Risco Soberano e Sistêmico;

- Risco Político;
- Projeções de crescimento econômico;
- Fatores críticos de sucesso atribuídos a vantagens competitivas;
- Projeções Inflação e Câmbio;
- Intervenção do governo no negócio;
- Projeções de crescimento do setor;
- Capex e necessidade de capital de giro do setor;

4. Precificação dos Ativos de Crédito Privado

Outro aspecto relevante do processo é a análise dos preços dos ativos com as respectivas probabilidades de evento de crédito, além do risco do negócio do emissor. Estes preços são contrastados com os preços de mercado para aproveitar de forma mais eficiente as oportunidades.

A precificação dos ativos de crédito privado pela Vinland é feita por meio de uma análise quantitativa e técnica para precificação dos ativos, baseada em fontes de mercado, considerando liquidez, duration, horizonte de investimento, tamanho desejado de posição.

5. Análise Jurídica

Sem prejuízo do processo acima descrito, a Vinland também realiza a análise jurídica das operações e ativos de crédito privado juntamente com a análise quantitativa e qualitativa sobre o emissor.

Durante a análise jurídica busca-se validar se a estrutura jurídica apresentada para a operação de crédito oferece ou não estrutura – tanto organizacional como em termos de governança corporativa - eficiente para dar garantias suficientes e esperadas ao credor. E que, em caso de inadimplência permita ao credor mecanismos de recuperação, ao menos, do principal.

O levantamento de informações relativas aos ativos de crédito privado no âmbito da análise jurídica será amplo, abrangendo processos judiciais e administrativos, certidões negativas, contratos com obrigações a vencer e tudo mais que interfira no ativo ou na garantia. Cabe ao escritório contratado pela Vinland, a verificação e condições deste material e cláusulas.

6. Elaboração do Relatório de Crédito Privado

Após reunir todas as informações acima, será consolidado um Relatório de Crédito, o qual será submetido ao respectivo Diretor de Investimentos da Vinland e ao Diretor de Compliance, Risco e PLD e deverá contar com as seguintes considerações:

- Risco atual, limite/risco proposto e histórico de relacionamento;
- Controle acionário/Informações sobre sócios e empresas ligadas (Organograma);

DS
RG

DS


- Estrutura Operacional;
- Breve histórico;
- Principais produtos;
- Principais clientes;
- Principais fornecedores;
- Relação de Faturamento;
- Relação de Endividamento;
- Pesquisa Bancária;
- Dados contábeis;
- Análise econômica e financeira;
- Análise setorial - Comparativo entre os principais concorrentes;
- Conclusão (Pontos de Riscos, Mitigantes e Recomendação).
- Anexos

7. Aprovação da Tese de Investimento

Após reunião das informações necessárias indicadas nos itens anteriores, o respectivo Diretor de Investimentos e o Diretor de Compliance, Risco e PLD da Vinland deverão avaliar e aprovar a operação, caso esta seja aprovada, poderá ser alocada na carteira dos fundos de investimentos que aceitam risco de crédito privado, caso haja interesse por parte da gestão naquele crédito e em sua rentabilidade, considerando o target de retorno definido para cada fundo de investimento.

Adicionalmente, de tempos em tempos o respectivo Diretor de Investimentos e o Diretor de Compliance, Risco e PLD da Vinland avaliarão:

- os ativos e operações de crédito privado que os fundos de investimentos adquirirem, com base nos resultados da due diligence, análise quantitativa e qualitativa apresentados pela Área de Investimentos;
- o perfil de risco das contrapartes em operações envolvendo contratos de swap, opções, ou derivativos realizados em balcão;
- o grau de exposição a serem assumidos pelos fundos de investimentos nas operações de crédito privado;
- a manutenção ou não dos ativos ou operações em crédito privado existente nas carteiras;
- os potenciais conflitos de interesse, e
- as ações a serem tomadas mediante eminência ou indícios de inadimplência de devedores ou contrapartes.

8. Alocação dos Recursos

O processo de aquisição de crédito privado é concluído com a alocação dos recursos, buscando sempre a preservação de capital. Nessa etapa, onde possível, ocorre a elaboração de hedge para qualquer posição ou carteira.

Por fim, a Área de Middle Office da Vinland é responsável por se certificar acerca do correto processamento da aquisição do Ativo e de validar novamente à sua aderência à legislação e a política de investimentos do respectivo fundo de investimento.

O risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias é monitorado enquanto o ativo permanecer na carteira do fundo de investimento. Podem ser utilizadas como informação adicional à avaliação de risco do crédito e demais riscos eventualmente levantados, os relatórios de rating ou súmula do ativo ou emissor emitidos por agência classificadora de risco.

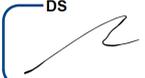
3.3. Áreas Envolvidas no Processo de Análise e Due Diligence

As áreas internas da Vinland envolvidas no processo de análise e due diligence dos ativos de crédito privado são as seguintes:

- Área de Investimentos: responsável pela gestão da carteira dos fundos de investimentos sob gestão da Vinland. A Área de Investimentos é também responsável pelo acompanhamento do crédito privado após a aquisição, tendo por principal função gerar relatórios de monitoramento periódicos demonstrando os principais indicadores estabelecidos pela gestão de risco de crédito.
- Gestão de risco de crédito, análise e Due Diligence: Analista de crédito responsável pela avaliação e condução do processo de due diligence dos ativos de crédito sugeridos pela Área de Investimentos. Utilizando a metodologia própria, tem como atividade principal analisar as operações sugeridas e demonstrar em relatório padronizado, os principais indicadores quantitativos e qualitativos estabelecidos pela gestão de risco de crédito.
- Jurídico: A Vinland poderá contratar escritório de advocacia terceirizado com especialidade em contencioso, contratos inerentes em operações de estruturação de dívida, e setores de indústria afins, responsável pela análise e suporte jurídico nas operações envolvendo ativos de crédito privado. O resultado da análise e orientações jurídicas à operação são de suma importância, para mitigação de potenciais riscos de default (inadimplência) e tomada de ação pelos fundos de investimentos.
- Área de Compliance e Riscos: responsável pela implementação de políticas e procedimentos de controles que visem mitigar potenciais conflitos de interesse, que possam emergir das operações envolvendo crédito privado, o cumprimento dos procedimentos descritos na política de gerenciamento de risco de crédito, bem como do enquadramento destes ativos em relação a classificação.

3.4. Controle de Liquidez Adicional para Crédito Privado

DS
RG

DS


Com exceção das Letras Financeiras e dos ativos de crédito privado com liquidez diária, a liquidez dos ativos de renda fixa é calculada com base em dados e nas orientações fornecidas periodicamente pela ANBIMA

A metodologia utilizada compara uma curva de liquidez do ativo com uma curva de composição do passivo em vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis. A liquidez do ativo deve ser maior que a curva do passivo em todos os vértices, e ambas as curvas têm valores em % do PL do fundo de investimento.

Para calcular a liquidez dos ativos, deve-se considerar todos os ativos do fundo de investimento pelos valores presentes de cada fluxo. Os prazos desses fluxos serão ajustados pela liquidez, de acordo com os seguintes critérios:

- Prazo ajustado pela Liquidez (Paj) = Prazo (Pfi) x Redutor do Título (Red);
- Redutor do Título (Red) = Fator 1 (Fliq1) x Fator 2 (Fliq2)

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

Fliq2 = Fator de Liquidez 2, que discrimina títulos com maior grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez.

Os valores utilizados de Fliq1 e Fliq2 são divulgados pela ANBIMA, sendo atualizados periodicamente e divulgados para consulta no website da instituição.

Caso algum ativo não esteja listado, a Vinland adotará o percentual mais conservador (100%), e para ativos de crédito privado com liquidez diária, é considerada uma liquidez de 100% do valor no primeiro dia útil (D+0).

Para calcular a liquidez do passivo do fundo de investimento considera-se (i) operações previamente agendadas, porém não liquidadas e (ii) prazo de resgate de cotas do fundo de investimento, previsto em regulamento.

Com as informações citadas acima, consolida-se o total de resgates e aplicações agendados para o fundo de investimento, compondo assim uma curva de liquidez de passivo aplicando a saída e entrada de recursos ao longo do tempo. Para os vértices acima do prazo de resgates de cotas, os volumes são estimados com base no pior percentual de resgate sobre o patrimônio dos últimos 2 anos.

3.5. Metodologia de Monitoramento de Risco em Ativos de Crédito Privado

Os profissionais da Área de Investimentos que atuarão no monitoramento do risco de crédito privado reavaliam periodicamente a qualidade de crédito de todos os emissores. Todas as reavaliações devem ser registradas e arquivadas na sede da Vinland.

A Vinland verifica os principais indicadores de mercados disponíveis como performance de ações e dos títulos de dívidas, ratings públicos e spread das últimas negociações feitas no mercado, índices setoriais que possuem alta correlação com os desempenhos dos emissores. Além disto monitoram os principais jornais, sites e notícias do emissor do respectivo ativo de crédito privado.

Para fins de monitoramento dos ativos de crédito privado, a Vinland também adota as seguintes práticas, ora constantes no Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN e no Código ANBIMA de ART:

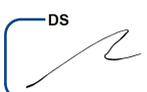
- Levar em consideração os fluxos de caixa esperados, os prazos de pagamento de resgate e os períodos em que os resgates podem ser solicitados e manter caixa suficiente para um determinado período definido de acordo com as características dos investidores e dos investimentos da carteira dos fundos de investimento;
- 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 respectivo Diretor de Investimentos da Vinland;

Os controles e processos da Vinland 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 fundos, 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); (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;

3.6. Avaliação, Aceitação e Formalização de Garantias

Observada a natureza do ativo de crédito privado a ser adquirida, na medida em que a garantia for relevante para a decisão de investimento, a Vinland deve zelar para que os documentos relativos às garantias estejam atualizados e válidos no momento da aquisição dos créditos e a Vinland deverá ainda naquilo que pertinente:

- (i) Avaliar a possibilidade de execução das garantias, definindo critérios específicos para essa avaliação;

- (ii) Considerar a variabilidade do valor de liquidação, atentando também para os prováveis valores de venda forçada;
- (iii) Definir os percentuais de reforço de garantia (overcollateral) em função de um valor conservador de liquidação forçada;
- (iv) Prever, sempre que aplicável, a inadmissibilidade de recebimento em garantia de bens cuja execução possa se tornar inviável, como bens essenciais à continuidade da operação de devedor, bens de família, grandes áreas rurais em locais remotos e imóveis com função social relevante;
- (v) Verificar a possibilidade de favorecer ativos que tenham um segundo uso explícito (por exemplo, terreno industrial que pode ser convertido em residencial), levando em consideração o potencial econômico do ativo não só para o usuário atual, mas também em relação a outros potenciais usuários; e
- (vi) quando houver o compartilhamento de garantias, a Vinland deverá: (a) assegurar que o compartilhamento é adequado à operação; e (b) verificar se a parte da garantia que lhe é cabível está livre e em que condições poderá ser executada.

4. Risco operacional

O Risco Operacional se dá por perdas derivadas de processo inadequados ou com falhas internas, provocados por erros de sistema ou humano. Nessa esteira, de forma a evitar os erros por parte de sistemas, as atividades de controle operacional desenvolvidas pela Vinland consistirão em:

- controle e boletagem das operações;
- cálculo paralelo de cotas dos fundos de investimento sob gestão;
- acompanhamento da valorização dos ativos e passivos que compõem as carteiras dos fundo de investimento;
- efetivação das liquidações financeiras das operações e controle;
- manutenção das posições individuais de cada investidor;
- Política de Treinamento dos Colaboradores, de forma a evitar falhas e riscos envolvidos advindos do não conhecimento das regras internas e da legislação; e
- entre outras atividades e controles que podem ser adotados especificamente para controlar e mensurar o Risco Operacional.

Todos os controles, regras, processos e manuais operacionais ainda são testados através dos exames de aderência, consubstanciados no Relatório de Controles Internos emitido anualmente, conforme Instrução CVM n.º 558, que explicita se todas as atividades estão em conformidade, e caso não estejam, demonstra todo o

plano de atividade a ser realizado pela Vinland para solucionar a incongruência.

Adicionalmente, a Vinland conta com um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos que deverão ser seguidos no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade operacional. Foram estipulados planos de ação e estratégias com o intuito de garantir que os serviços essenciais da Vinland sejam devidamente identificados e preservados após a ocorrência de um imprevisto ou um desastre.

5. Risco de Concentração

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

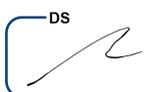
Desse modo, os limites e as diretrizes de concentração dos veículos serão estabelecidos nos regulamentos, de acordo com a estratégia de investimento de cada um e tomando por base os parâmetros discutidos e estabelecidos pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD. Em atenção ao caráter dos investimentos a serem realizados pelos fundos de investimentos sob gestão, o monitoramento do Risco de Concentração nas suas carteiras será realizado periodicamente pela Área de Compliance e Risco.

Tal concentração é revista periodicamente pela Área de Compliance e Risco, a qual considera em sua análise os fatores relacionados ao ativo, tais como: profundidade do mercado secundário, perfil dos outros credores (institucionais, pessoas físicas), número de credores (pulverização do crédito), valor nominal da posição versus valor da emissão e da dívida total do emissor, rating do emissor, além de fatores qualitativos como capacidade do emissor de emitir novas dívidas.

Desse modo, a Vinland incorporou ao seu processo de decisão de investimento a análise do grau de diversificação da carteira dos veículos entre as diversas classificações de ativos, diversificação dentro das classificações de ativos e diversificação de emissores de ativos.

Assim, a gestão do Risco de Concentração dos fundo de investimentos sob gestão da Vinland é aspecto fundamental, de modo que toda análise de risco-retorno tem de definir um porcentual máximo da carteira para as diferentes classes de ativos, levando em consideração, inclusive, os ativos dentro de cada classe. Perdas decorrentes de um certo Ativo não devem ter uma relevância na carteira ao ponto de introduzir um risco à sobrevivência da estratégia de investimentos e boa rentabilidade do fundo de investimento.

Vale ressaltar que os limites de concentração nas estratégias de investimento que envolvem ativos de crédito privado têm, como principal objetivo, evitar situações em

que eventos negativos completamente inesperados relacionados a emissores de dívidas detidas pelo fundo de investimento causem consequências disruptivas em sua carteira. Desse modo, os fundos de investimento com maior exposição a títulos de crédito privado devem ser monitorados para que não tenham concentração acima do recomendável em determinados emissores.

A Vinland evita a concentração excessiva em poucos emissores, podendo o Diretor de Compliance, Risco e PLD ou o Comitê de Riscos e Compliance estabelecer limites máximos de investimento em um único ativo, de acordo com seu valor e com a estratégia específica de cada fundo de investimento. Não obstante, vale destacar que algumas carteiras dos fundos de investimentos podem ter estratégia específica de concentração em poucos ativos ou emissores, não se aplicando o disposto no parágrafo acima.

6. Risco de Liquidez

6.1. Descrição Geral

O Risco de Liquidez consiste na possibilidade de os fundos de investimento não possuírem recursos financeiros suficientes em uma data para honrar seus compromissos, ou os ativos financeiros dos fundos de investimento sofrerem diminuição de possibilidade de negociação por condições de mercado.

A Vinland prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa.

Os fundos de investimento da Vinland têm a liquidez controlada através de projeção do fluxo de caixa, na qual são contabilizadas as obrigações previstas por fundo de investimento, além de considerações de stress como o resgate antecipado de uma quantia significativa do patrimônio líquido dos fundos de investimento. São previstos, para cada tipo de ativo, o dia de impacto da sua liquidação nos caixas dos fundos de investimento. Desta forma é possível analisar a liquidez que os fundos de investimentos estão incorrendo.

A Área de Compliance e Riscos produz relatórios e avalia o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento. Caso os fundos de investimento não estejam em conformidade, terão suas posições ajustadas a fim de se enquadrarem.

Na hipótese de ocorrência de desenquadramento, o Diretor de Compliance, Risco e PLD notificará os membros da equipe responsável pela estratégia da Área de Investimentos, bem como ordenará o reenquadramento da carteira.

6.2. Princípios Gerais do Risco de Liquidez

A Vinland, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento sob gestão, desempenha suas

atribuições em conformidade com a Política de Investimento dos fundos de investimentos e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

A Vinland prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. Os fundos de investimentos de crédito privado, entretanto, são exceção a essa regra já que a negociação de ativos ilíquidos é inerente a composição da carteira e, portanto, possuem controle adicional de liquidez descrito em uma seção específica desta Política.

Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Vinland possuem uma cotização com prazo adequado para efetivação dessa obrigação.

6.3. Critérios de Controle e Monitoramento de Liquidez

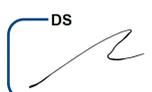
As decisões relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do Diretor de Investimentos quanto do Diretor de Compliance, Risco e PLD. Os critérios de liquidez adotados pela Vinland no que tange às carteiras dos fundos de investimento são:

- (i) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos e demais documentos atinentes aos fundos de investimento geridos pelo Vinland;
- (ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos de investimento, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- (iii) Monitoramento das operações realizadas; e
- (iv) Controle do Fluxo de Caixa dos fundos de investimento.

A Vinland utiliza-se de metodologia própria para gerenciamento de liquidez das carteiras, por meio da qual compreende-se o número de dias necessários para a liquidação de determinada posição tendo em vista um histórico para uma determinada janela de tempo e se aplicando um fator de conservadorismo no que concerne à capacidade de participação no mercado com o menor impacto possível no preço do ativo.

Com relação aos títulos públicos em específico, a Vinland utilizará a movimentação histórica dos títulos e o cálculo de uma boleta média em uma base janela de determinados dias. Aplicar-se-á, então, um fator de conservadorismo de 15% (cinquenta por cento) (assumindo a possibilidade de condições adversas).

A metodologia utilizada para a análise do risco de liquidez é obtida a partir dos parâmetros elencados, bem como do histórico de movimentação dos títulos operados. Ademais, utiliza como fontes de dados relatórios de provedores de informação independentes (Bloomberg, Reuters, etc.), bem como as informações oficiais da

BM&FBovespa, Banco Central, Tesouro Nacional, ANBIMA, Clearings e etc.

Onde,

ADTV: Média volumétrica dos últimos 30 dias.

Fator: Fator de conversão, no caso 15%.

6.4. Metodologia propria

O objetivo dos tópicos subsequentes é demonstrar a metodologia, suas regras, controles e procedimentos, empregada na gestão de risco de Liquidez dos fundos do tipo 555 conforme estabelecido em "Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os fundos 555", publicado pela ANBIMA e em vigor desde 1º de dezembro de 2021.

6.5. Tratamento dos Ativos (Curva de Ativo)

Para mensurar a curva de projeção temporal de ativos disponíveis são utilizadas a volumetria, médias de contratos negociados nos últimos 30 dias (ou ADTV), e/ou os fluxos de pagamentos futuros de cada ativo respeitando o seu tempo de liquidação e características específicas. Sem prejuízo a afirmação anterior, a área de Risco pode utilizar outros fatores peculiares ao ativo negociado que achar necessário sendo esse uso de forma sempre conservadora do ponto de vista de risco de liquidez.

Adicionalmente, para ativos em que sua volumetria é utilizada para cálculo da curva de liquidação, a área de Risco entende a necessidade da utilização de um fator, nomeado como **fator de conversão**. A média volumétrica diária do ativo é multiplicada por esse fator com o objetivo de simular satisfatoriamente a liquidação dos ativos à preço de mercado, ou seja, sem grande interferência no preço e dinamismo do ativo negociado no mercado regulado. Atualmente, o fator utilizado é de **0.15 (ou 15%)**.

Desta maneira, é possível explicitar a curva de projeção de liquidez do ativo, podendo também ser nomeado como curva do Índice de Liquidez (IL), ou simplesmente Índice de Liquidez, em (a) e, respectivamente, explicitar a aplicação do fator de conversão em (b),

$$IL_t = \frac{\sum Ativo_t}{PL} \quad (a)$$

Onde,

t: tempo, ou dia útil futuro.

PL: Patrimônio Líquido.

Ativo t: projeção de liquidação do ativo em t futuro.

IL: Índice de liquidez em t futuro, ou Curva de Ativos, ou Curva de Liquidez.

$$ADTV_{Final} = ADTV * Fator \quad (b)$$

Para todos os fundos geridos pela Vinland, é calculado a projeção de ativos, **curva de ativo**, até **252 dias úteis**.

Na gestão diária de liquidez, os ativos são separados pelo menos em: caixa; cota offshore; ações; ações em bloqueio (ou em margem); títulos públicos; títulos públicos em bloqueio (ou em margem); títulos privados; Futuros, Opções e Swaps; Operações Compromissadas; Operações de Ações ou Títulos Públicos a termo; CPR (Contas a Pagar ou Receber); Empréstimo de Ações (BTC).

1.5.1 Caixa

Entende-se como caixa todo dinheiro livre, ou disponível, nas contas dos fundos. Assim, considera-se esse tipo de ativo como liquidação em **D0**.

1.5.2 Cotas Offshore

Entende-se como cotas offshore toda cota de fundos de investimentos no exterior geridos pela própria Vinland Capital e exclusivo dos fundos locais próprios da gestora.

Apesar desses fundos terem sua cotização e liquidação em D0, como medida conservadora e entendimento que uma mesma estratégia pode contar ativos no fundo Local e no exterior, a área de Risco utiliza **15 dias úteis** como prazo de liquidação total do valor aplicado em cotas de fundos no exterior.

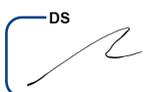
1.5.3 Ações

Para mensuração do tempo necessário para negociação das posições em ações e, conseqüentemente, a curva de liquidez desse tipo ativo, é utilizado a volumetria média dos últimos **30 dias** e o fator de conversão de **0.15** respeitando-se o período de liquidação de ações no mercado local de **2 (dois) dias úteis**.

1.5.4 Ações em Bloqueio (em margem)

Entende-se como Ações em Bloqueio toda posição em ações que esteja depositada em margem na bolsa de valores do mercado local.

Analisando operacionalmente o desbloqueio de ações que estejam depositados em margem, a área de Risco entende que o tempo necessário para tal operação é de pelo menos **3 (três) dias úteis**. Assim, o cálculo da curva de liquidez para ações em bloqueio é semelhante ao supracitado para ações, porém acrescido de 3 (três) dias úteis no tempo de liquidação, totalizando assim **5 (cinco) dias úteis**.

1.5.5 Títulos Públicos

Para mensuração do tempo necessário para negociação das posições em títulos públicos e, conseqüentemente, a curva de liquidez desse tipo ativo, é utilizado a volumetria média dos últimos **30 dias** e o fator de conversão de **0.15**. Para liquidação de títulos públicos, considera-se que 100% da estimativa da posição negociada seja liquidada no mesmo dia.

1.5.6 Títulos Públicos em Bloqueio (em margem)

Entende-se como Títulos Públicos em Bloqueio toda posição em Títulos Públicos Federais que esteja depositada em margem na bolsa de valores do mercado local.

Analisando operacionalmente o desbloqueio de títulos públicos que estejam depositados em margem, a área de Risco entende que o tempo necessário para tal operação é de pelo menos **3 (três) dias úteis**. Assim, o cálculo da curva de liquidez para títulos públicos em bloqueio é semelhante ao supracitado para títulos públicos, porém acrescido de **3 (três) dias úteis** no tempo de liquidação.

1.5.7 Títulos Privados (Crédito Privado)

O cálculo da curva de liquidez para títulos privados segue as seguintes diretrizes,

- (1) Se o título privado possuir negociação frequente no **mercado secundário**, é utilizada a média dos últimos 30 dias para aferir o tempo necessário para liquidação da posição.
- (2) Caso o título não tenha nenhuma negociação nos últimos 30 dias, utiliza-se as regras estabelecidas na deliberação nº67 da ANBIMA "**Diretrizes para Gerenciamento de Risco de Liquidez**" para esse tipo de ativo.
- (3) Caso o título privado não esteja no escopo de divulgação de seu fator de liquidez em (2), por conservadorismo, utiliza-se **100% de liquidez** somente no **vencimento** dos fluxos do ativo.

Os dados de liquidez, ou volumetria, referentes ao mercado secundário podem ser coletados diretamente da ANBIMA, ou da B3 pela plataforma Up2Data ou por outro *DataFeeder* que a área de risco considerar adequado.

1.5.8 Futuros, Opções e Swaps

Para mensuração do tempo necessário para negociação das posições em títulos públicos e, conseqüentemente, a curva de liquidez desse tipo ativo, é utilizado a volumetria média dos últimos **30 dias** e o fator de conversão de **0.15**. Para liquidação desses ativos, considera-se que **100%** da estimativa da posição negociada seja liquidada no em **2 (dois) dias úteis**.

1.5.9 Operações Compromissadas

Para cálculo de liquidez de **Operações Compromissadas**, considera-se **100%** do valor no dia acordado de liquidação de cada operação.

1.5.10 Operações de Ações ou Títulos Públicos a Termo

Para operações a termo de Ações ou Títulos Públicos utiliza-se a mesma metodologia dos ativos objetos respectivamente (vide item **1.5.3** e **1.5.5**). Porém, tal metodologia é aplicada a partir **da data acordada de liquidação** de cada operação.

1.5.11 CPR (Contas a pagar e receber)

Para cálculo de liquidez de **CPRs**, considera-se **100%** do valor no dia de liquidação delas.

1.5.12 Empréstimo de Ações (BTC)

Para empréstimos de Ações, tanto tomador quanto doador, utiliza-se a mesma metodologia da aplicada para ações (vide item **1.5.3**).

6.6. Tratamento do Passivo (Curva de Passivo)

Para mensurar a curva de projeção temporal de passivo, ou somente **curva de passivo**, são utilizados os valores atualizados de resgates já programados divididos pelo Patrimônio Líquido do fundo e, a partir da data de cotização de cada fundo, aplica-se o pior cenário dos dois a seguir,

- (1) **Matriz de Probabilidade ANBIMA:** com o auxílio da matriz, publicada mensalmente pela ANBIMA que contém a probabilidade de resgates por tipo de fundo (Multimercado, Ações, Renda Fixa, etc) e detalhada por segmento de investidor (Institucional, Varejo, Private, etc), é possível projetar os resgates após os resgates já programados.
- (2) Modelo proprietário: a área de risco calcula, pelo menos anualmente, a probabilidade de resgates baseada no **histórico de resgate** de cada fundo.

Para fundos novos e, portanto, sem histórico relevante de resgates, pode-se utilizar o histórico de resgate de um fundo já existente sob gestão da Vinland, que seja de mesmo tipo e que compartilhe grande parte das estratégias, para cálculo do (2). Caso não haja nenhum fundo sob gestão semelhante ao fundo novo, a matriz de probabilidade ANBIMA é utilizada.

Como feito na curva de ativo, a curva de passivo é calculada até **252 dias úteis**.

1.6.1 Agravantes na Curva de Passivo

A área de risco utiliza dois agravantes, ou penalizadores, na curva projetada de passivo. Eles aumentam, ou

pioram, a projeção de passivo dado uma condição atual. São eles,

- (1) **Concentração de cotista:** baseado na concentração dos cotistas por fundo, é aplicado um penalizador na projeção de resgate. Isso ocorre caso a média de participação por cotistas supere uma determinada porcentagem. Esse estudo é atualizado minimamente anualmente e pode conter níveis de agravantes.
- (2) **Performance Relativa:** baseado em um estudo histórico sobre performance relativa ao benchmark em um horizonte de tempo, foram criados níveis de agravantes para a curva de passivo.

O gatilho para uso, ou não, de um dos agravantes é feito diariamente.

6.7. Cenários de Estresse na Curva de Ativo

A área de risco aplica diariamente dois cenários de Estresse na curva de ativo. São eles,

- (1) **Cenário 1:** Hipótese de diminuição de liquidez nos mercados globais e, assim, os fatores de conversão utilizados para dimensionar o tempo necessário de negociação Ações, títulos Públicos, futuros, entre outros são reduzidos de **0.15 (15%)** para **0.05 (5%)**.
- (2) **Cenário 2:** Hipótese de problemas operacionais ou dificuldade de liberação de margem e, consequentemente, desbloqueio de Ações ou Títulos Públicos. Assim, nesse cenário é considerado que são necessários **5 (cinco) dias úteis**, e não mais 3 (três) para desbloqueio do ativo depositado em margem.

6.8. Cenários de Estresse na Curva de Passivo

A área de risco aplica diariamente um cenário de Estresse na curva de passivo sem prejuízo ao item **1.6.1**, que discorre sobre agravantes na projeção do passivo.

Esse cenário considera uma situação hipotética em que o maior cotista de um fundo decide fazer o resgate antecipado na totalidade do valor investido. É considerado o desconto do valor investido resultante da multa e os dias mínimos necessários para tal resgate previstos em regulamento.

6.9. Controles e Limites

O controle de liquidez é feito diariamente e caso algum alerta ou limite descrito a seguir seja ultrapassado, a área de Riscos notificará os membros da equipe responsável pela estratégia da Área de Investimentos e a área que auxilia no controle do caixa dos fundos para definir os procedimentos a serem tomados.

Os limites são aplicados tanto na curva de liquidez (IL) ou no descasamento ativo-passivo utilizando-se tantos as curvas reais não estressadas, e as curvas estressadas de ativos e passivos. Entende-se como descasamento ativo-passivo a diferença entre a curva projetada de ativo e a curva projetada de passivo.

Adicionalmente, os limites são categorizados em *soft* (ou *warning*) e *hard*. Para os limites categorizados como *soft*, são enviados alertas e seu reenquadramento não é obrigatório. Para os limites categorizados como *hard*, o enquadramento do fundo é mandatário e, preferencialmente, no mesmo dia. A área de Risco entende que, em alguns casos, o enquadramento não é possível no mesmo dia, porém, neste caso, é implementado um plano de ação dia a dia para enquadramento do fundo.

1.9.1 Soft limits ou warnings

Os *soft limits* são,

- (1) Descasamento ativo-passivo **negativo** em qualquer ponto da curva aplicando-se os cenários de stress para a curva de ativo e/ou curva de passivo.
- (2) Curva de Liquidez (IL) menor que **10%** (buffer de liquidez) no dia de cotização do fundo aplicando-se os cenários de Stress para a curva de ativos.

1.9.2 Hard limits

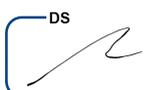
Os *hard limits* são,

- (1) Descasamento ativo-passivo **negativo** para qualquer ponto da curva sem aplicação de **cenários de estresse**, ou seja, curva real.
- (2) Curva de Liquidez (IL) menor que **5%** (buffer de liquidez) no dia de cotização do fundo aplicando-se os **cenários de estresse** para a curva de ativos.
- (3) Curva de Liquidez (IL) menor que **10%** no dia de cotização do fundo sem aplicação de cenários de estresse, ou seja, **curva real**.

6.10 Situações Especiais de Ilíquidez

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Vinland, mediante reunião do Diretor de Investimentos e do Diretor de Compliance, Risco e PLD, definirá os procedimentos a serem tomados. Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de liquidez:

- Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos;

- Fechamento dos fundos de investimentos para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Cabe ressaltar ainda que a Vinland comunicará o administrador fiduciário dos fundos de investimentos sobre os eventos de iliquidez dos ativos das carteiras geridas, sempre que aplicável.

Limites de Risco

Com o intuito de proteger o investidor e garantir que os fundos sigam o perfil de risco de cada segmento, a Vinland impõe alguns limites riscos considerados "hard-limits" nos fundos da família Macro. São eles:

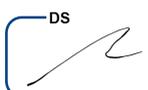
1 - Limite de VaR (Value at Risk) calculado como supracitado nesse documento: paramétrico com horizonte de 1 dia, nível de confiança 95% e Volatilidade calculada de forma ponderada exponencialmente com lambda de 0.94 (EWMA Volatility). Mensurado em Pontos Percentuais (Bps) – 200bps para o fundo Macro e 400bps para o fundo Macro Plus.

2 - Limite de Teste Estresses para 14 cenários de 1 dia a nível de fundo – 1.000bps para o fundo Macro e 2.000bps para o fundo Macro Plus.

3 - Limite de Drawdown (peak-to-valley) de forma nominal independente do horizonte de tempo – 800bps para o fundo Macro e 1.600bps para o fundo Macro Plus.

4 - Há ainda limites de liquidez aplicados a todos os fundos que estão especificados no capítulo 6. Risco de Liquidez.

A Area de risco da Vinland frequentemente monitora novos potenciais riscos e cenários e tem a liberdade de alterar qualquer limite supracitado sem aviso prévio. Em caso de qualquer alteração, a área de risco tem por responsabilidade atualizar sua política de forma tempestiva.

A blue square box containing the letters "DS" in the top right corner and "RG" in the bottom left corner, representing a signature.A blue square box containing the letters "DS" in the top right corner and a handwritten signature in the bottom right corner, representing a signature.

PARTE 3

Disposições FINAIS

Revisão da política e testes de aderência

Esta Política deve ser revista, no mínimo, anualmente, ou extraordinariamente, se necessário, levando-se em consideração mudanças regulatórias e eventuais deficiências encontradas, dentre outras. Esta Política poderá ser também revista a qualquer momento, sempre que a Área de Compliance e Risco entender relevante.

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.

Anualmente, a Área de Compliance e Risco deve realizar testes de aderência/eficácia das metodologias e procedimentos aqui previstos ou definidos pelo Comitê de Riscos e Compliance.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão no Comitê de Riscos e Compliance e eventuais deficiências e sugestões deverão constar no relatório anual de risco e compliance, apresentado até o último dia de abril de cada ano aos órgãos administrativos da Vinland.

Em cumprimento ao art. 14, IV, da Instrução CVM n.º 558, a presente política está disponível no endereço eletrônico disponibilizado pela Vinland para tal fim

DocuSigned by:

Ricardo Garcia

7B5B27EB288C4E7...

DocuSigned by:



2AEF1CB8299D44E...

DS
RG

DS
