



# Política de Gestão de Riscos

Atualização: 09/2024

Versão: 2024 03

Aprovada por: Ricardo Garcia (diretor)

Data da Aprovação: 27/09/2024

VINLAND Capital Management  
Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management International  
Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management Crédito Privado  
Gestora de Recursos Ltda.



# Índice

<b>Parte I.....</b>	<b>1</b>
<b>Apresentação .....</b>	<b>1</b>
Introdução .....	1
Princípios.....	1
Estrutura Organizacional E Responsabilidades.....	2
Monitoramento e fluxo de informações .....	3
Metodologia de gerenciamento de risco.....	4
I. Value at Risk - VaR.....	4
II. Stress TestingCom.....	4
III. Expected Shortfall.....	5
<b>Parte 2.....</b>	<b>6</b>
<b>Dos riscos.....</b>	<b>6</b>
1. Risco de Mercado .....	6
1.1. Processo de Análise do Risco de Mercado.....	6
2. Risco de Contraparte .....	7
2.1. Risco de Contraparte .....	7
3. Risco de Crédito .....	8
3.1. Risco de Crédito .....	8
3.2. Processo de Aquisição de Crédito Privado .....	8
1. Análise do Regulamento.....	8
2. Análise do Ativo de Crédito Privado.....	8
3. Cenários Macroeconômicos .....	10
4. Precificação dos Ativos de Crédito Privado .....	10
5. Análise Jurídica .....	10
6. Elaboração do Relatório de Crédito Privado.....	11
7. Aprovação da Tese de Investimento .....	11
8. Alocação dos Recursos.....	11
3.3. Áreas Envolvidas no Processo de Análise e Due Diligence .....	12
3.4. Controle de Liquidez Adicional para Crédito Privado .....	12
3.5. Metodologia de Monitoramento de Risco em Ativos de Crédito Privado.....	13
3.6. Avaliação, Aceitação e Formalização de Garantias .....	15
4. Risco operacional .....	15
5. Risco de Concentração.....	16
6. Risco de Liquidez.....	17
6.1. Descrição Geral.....	18
6.2. Princípios Gerais do Risco de Liquidez .....	18
6.3. Critérios de Controle e Monitoramento de Liquidez .....	18
6.4. Metodologia própria.....	19
6.5. Tratamento dos Ativos (Curva de Ativo) .....	19
6.6. Tratamento do Passivo (Curva de Passivo) .....	21
6.7. Cenários de Estresse na Curva de Ativo.....	22
6.8. Cenários de Estresse na Curva de Passivo .....	22
6.9. Controles e Limites.....	22
6.10. Situações Especiais de Iliquidez.....	23

<b>PARTE 3 .....</b>	<b>29</b>
<b>Disposições FINAIS .....</b>	<b>29</b>
Revisão da política e testes de aderência .....	29

# Parte I

## Apresentação

### Introdução<sup>2</sup>

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 International 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 das classes dos fundos de investimento sob a sua gestão (“Classes”).

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 às Classes sob sua responsabilidade, a fim de mitigar ou reduzir potenciais resultados negativos às carteiras das Classes.

Os limites regulatórios de concentração de cada Classe sob gestão da Vinland constarão expressamente de seu respectivo documento regulatório, sempre que aplicável.

### Base Legal

São as principais normas aplicáveis às atividades da Vinland:

- (i) Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 21”);
- (ii) Resolução CVM nº 50, de 31 de agosto de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 50”);
- (iii) Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”) e seus anexos normativos;
- (iv) Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 05/2014;
- (v) Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“Anbima”) de Ética (“Código Anbima de Ética”);
- (vi) Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código de AGRT”);
- (vii) Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, especialmente seu Anexo Complementar III (“Regras e Procedimentos do Código de AGRT”); e
- (viii) Demais manifestações e ofícios orientadores dos órgãos reguladores e autorregulados aplicáveis às atividades da Vinland.

### Interpretação e Aplicabilidade

Para fins de interpretação dos dispositivos previstos nesta Política, exceto se expressamente disposto de forma contrária: (a) os termos utilizados nesta Política terão o significado atribuído na Resolução CVM 175; (b) as referências a Fundos abrangem as Classes e Subclasses, se houver; (c) as referências a regulamento abrangem os anexos e apêndices, se houver, observado o disposto na Resolução CVM 175; e (d) as referências às Classes abrangem os Fundos ainda não adaptados à Resolução CVM 175.

As disposições da Política são aplicáveis aos Fundos constituídos após o início da vigência da Resolução CVM 175 e aos Fundos constituídos previamente a esta data que já tenham sido adaptados às regras da referida Resolução. Com relação aos Fundos constituídos antes da entrada em vigor da Resolução CVM 175, a Vinland e os Fundos

permanecerão observando as regras da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“Instrução CVM 555”), e de outras instruções aplicáveis às diferentes categorias de Fundos sob gestão, especialmente, no que diz respeito às responsabilidades e atribuições da Vinland, enquanto gestora da carteira dos Fundos, até a data em que tais Fundos estejam adaptados às disposições da Resolução CVM 175.

## Princípios

A Vinland, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação às Classes, desempenhará suas atribuições em conformidade com a política de investimento de cada Classe 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 as Classes 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 da Vinland (“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 das Classes de investimento geridas 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 das Classes aos riscos descritos nesta Política;

- (iii) Produzir e distribuir diariamente relatórios com a exposição ao risco de cada Classe para os colaboradores atuantes diretamente na equipe de investimentos (“Área de Investimentos”);
- (iv) Comunicar ao Diretor de Investimentos de cada gestora da Vinland, conforme definido em seus respectivos contratos sociais e formulários de referência, e ao Comitê de Riscos e Compliance eventuais excessos dos limites definidos para as Classes, 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 das Classes e verificar se o cálculo da cota está de acordo com o Manual de Marcação a Mercado disponibilizado pelo administrador fiduciário das respectivas Classes;
- (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 25 da Resolução CVM 21, apresentado até o último dia de abril de cada ano aos órgãos administrativos da Vinland.

Todas as decisões relacionadas à presente Política, tomadas pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD, devem ser adequadamente formalizadas e deverão ser arquivadas juntamente com todos os materiais que documentam tais decisões por um período mínimo de 5 (cinco) anos, e disponibilizados para consulta, caso solicitado por órgãos reguladores e autorreguladores.

A Vinland é a responsável pela observância dos limites de composição e concentração de carteira, exposição à risco de capital e de concentração em fatores de risco, conforme estabelecidos na Resolução CVM 175 e no documento regulatório de cada Classe.

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

## Reportes ao Administrador Fiduciário e à CVM

A Vinland deverá informar qualquer desenquadramento da Classe ao administrador fiduciário para que este realize o respectivo reporte à CVM, observando os prazos e o detalhamento abaixo:

- a. **Desenquadramento Ativo:** A Vinland deverá informar imediatamente ao administrador a identificação de um desenquadramento ativo e o administrador deve informar à CVM caso a carteira de ativos permaneça desenquadrada por 10 (dez) dias úteis consecutivos, até o final do dia útil seguinte ao encerramento do prazo, bem como informar seu reenquadramento tão logo verificado. Caso o desenquadramento persista pelo prazo acima, a Vinland deverá encaminhar à CVM um plano de ação para o reenquadramento da carteira da Classe, no mesmo prazo de 10 (dez) dias úteis consecutivos, de modo isolado ou conjuntamente ao expediente do administrador.
- b. **Desenquadramento Passivo:** Caso o desenquadramento passivo se prolongue por 15 (quinze) dias úteis consecutivos, ao final desse prazo a Vinland deve encaminhar à CVM suas explicações para o desenquadramento.
- c. **Reenquadramento da Classe:** A Vinland deve imediatamente informar o reenquadramento da carteira ao administrador para que este informe à CVM tão logo ocorrido.

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

## Monitoramento e fluxo de informações

A Área de Compliance e Risco realiza o monitoramento diário dos principais riscos relacionados às Classes com o auxílio de sistemas contratados e ferramentas desenvolvidas internamente, são gerados relatórios para cada Classe 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 ou no caso de algum dos limites aqui previstos ser extrapolado, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, a Área de Compliance e Risco deverá notificar imediatamente 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 das Classes aos limites previstos em seus documentos regulatórios ou nessa Política;
- (iii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Vinland;
- (iv) Em casos excepcionais, que envolvam situações relacionadas a fatores sistêmicos, ou eventos específicos de cada ativo, mediante prévia justificativa da Área de Investimentos e com o aval do Diretor de Compliance, Risco e PLD, os limites podem ser revisados.

Além disso, convém salientar que o Diretor de Compliance, Risco e PLD, no caso da Área de Investimentos não cumprir com as determinações definidas no plano de ação, terá o poder de ordenar à mesa a readequação ou realizar o reenquadramento da carteira de investimentos das Classes, sem prejuízo de consultar o Diretor de Investimentos, nos exatos termos definidos no plano de ação.

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 das Classes nas 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 dos colaboradores da Área de Compliance e Riscos da Vinland, as metodologias utilizadas representam os melhores interesses das Classes 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  $\lambda$  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 das Classes, 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 Compliance e Risco.



## 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 das Classes ("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 das Classes pode ser afetado negativamente.

A queda dos preços dos Ativos integrantes da carteira das Classes 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 das Classes.

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 Classes 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 Classe 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 da Classe.
3. Modelo de sensibilidade variando indicadores do mercado, determinando os efeitos sobre o ativo em cenários variados.
- 4.2. 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.

##### 1.3. Investimento no Exterior

A Vinland realizará investimentos em direitos creditórios ("Ativos de Crédito"), os quais irão compor as carteiras de classes de fundos de investimento em direitos creditórios, observadas as disposições das respectivas políticas de investimento.

Para tanto, considerando a natureza ilíquida dos Ativos de Crédito que poderão compor a carteira das Classes, a Vinland se utiliza de fontes públicas de informação para monitoramento do risco de mercado dos referidos ativos.

Face ao perfil de investimentos das Classes sob gestão da Vinland, às quais é permitido realizar alocação em ativos financeiros negociados no exterior, incluindo em fundos e outros veículos constituídos no exterior (“Veículos Offshore”), a Vinland mantém controles de risco a fim de assegurar-se de que as estratégias a serem implementadas no exterior estejam de acordo com o objetivo, política de investimento e níveis de risco das respectivas Classes investidoras, conforme exigido pela regulamentação e autorregulamentação em vigor.

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

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

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

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

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

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

#### 2.1. Risco de Contraparte

Por fim, relativamente ao investimento em derivativos no exterior pelas Classes sob gestão, a Vinland deverá observar os eventuais requisitos de registro, escrituração ou custódia dos ativos investidos, seu ambiente de negociação ou, ainda, as características da contraparte das operações, conforme o caso e nos termos da regulamentação em vigor, bem como os controles de limites de exposição a risco de capital, conforme detalhado abaixo.

## 2. 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.

As Classes sob gestão da Vinland poderão negociar títulos e valores mobiliários de diferentes naturezas emitidos por empresas privadas, públicas, instituições financeiras ou mesmo outras classes de fundos de investimento. Desse modo, observada a natureza e peculiaridades dos mercados de atuação das Classes 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 às Classes.

### 3. 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.

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN e das Regras e Procedimentos do Código de AGRT, 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 as Classes, 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 documento regulatório das Classes 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.

#### 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 Classe, 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 da Classe considerando o vencimento dos ativos da carteira.
  - k. Avaliar a capacidade de pagamento do devedor e/ou de suas controladas, bem como a qualidade das garantias envolvidas, caso existam.
  - l. Definir limites para investimento em ativos de crédito privado, tanto para as Classes, quanto para a Vinland, quando aplicável, e para emissores ou contrapartes com características semelhantes.
  - m. Realizar investimentos em ativos de crédito privado somente se tiver tido acesso às informações necessárias para a devida análise de risco de crédito para compra e acompanhamento do referido ativo

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; (b) carta de fiança ou aval emitida por instituição financeira; 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, ou (d) empresas que não tenham suas demonstrações financeiras auditadas em razão de terem sido constituídas em prazo inferior a 1 (um) ano, desde que a Vinland seja diligente e que o ativo de crédito privado contenha cláusula de vencimento antecipado para execução, caso não obtenha as demonstrações financeiras da empresa auditadas após 1 (um) ano de constituição;
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);
- 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 das Classes 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 Classe.

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 as Classes 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 pelas Classes 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 da respectiva Classe.

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 da Classe. 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.

Com relação a limites de concentração por emissor, a Vinland vai estabelecer um *soft limit* de concentração em 5% (cinco por cento) por emissor válido para todas as Classes, caso este limite seja ultrapassado deverá haver aprovação do Comitê de Gestão.

Com relação aos limites de risco de mercado para os produtos de crédito privado, a Vinland irá trabalhar com:

(i) Limite de B-VaR (@0.95 de Nível de Conf. e decay fator de 0.94): (HARD-LIMIT) em 150 Bps para todas as Classes;

(ii) Limite de Stress de 1D (HARD-LIMIT) em 750 Bps

(iii) Limite de Liquidez: (HARD-LIMIT): Buffer de Liquidez de 10% no dia projetado de cotização da Classe e curva de ativo sempre maior que a curva de passivo em qualquer data futura projetada de liquidez. As curvas de liquidez para os ativos de crédito serão calculadas baseando-se em i. 15% da volumetria média de negócios dos últimos 30 dias (ADTV) e ii. e/ou fluxo de pagamento do ativo.

### 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:

- a. Área de Investimentos: responsável pela gestão da carteira das Classes 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.
- b. 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.
- c. 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 pelas Classes.

### 3.4. Controle de Liquidez Adicional para Crédito Privado

- d. 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.

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 da Classe.

Para calcular a liquidez dos ativos, deve-se considerar todos os ativos da Classe pelos valores presentes de cada fluxo.



Para calcular a liquidez do passivo das Classes considera-se (i) operações previamente agendadas, porém não liquidadas e (ii) prazo de resgate de cotas da Classe, previsto no seu documento regulatório.

Com as informações citadas acima, consolida-se o total de resgates e aplicações agendados para a Classe, 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.

O cálculo de liquidez dos ativos de crédito será feito de maneira a manter um buffer de liquidez de 10% (dez por cento) no dia projetado de cotização da Classe e curva de ativo sempre maior que a curva de passivo em qualquer data futura projetada de liquidez. As curvas de liquidez para os ativos de crédito serão calculadas baseando-se em:

- i. 15% (quinze por cento) da volumetria média de negócios dos últimos 30 (trinta) dias (ADTV) e
- ii. e/ou fluxo de pagamento do ativo.

O *rating* e a súmula do ativo de crédito privado ou do emissor fornecido por agência classificadora de risco, quando existir, deve ser utilizado como informação adicional à avaliação do risco de crédito e dos demais riscos a que devem proceder, e não como condição suficiente para sua aquisição e monitoramento.

A Vinland poderá estabelecer *rating* interno para classificação de risco de crédito dos ativos de crédito privado adquiridos em nome das Classes

A Vinland mantém controles capazes de armazenar o cadastro dos diferentes ativos de crédito privado que foram adquiridos pelas Classes, o qual conta com as seguintes informações desses ativos:

- (i) Instrumento de crédito;
- (ii) Datas e valores de parcelas;
- (iii) Datas de contratação e de vencimento;
- (iv) Taxas de juros;
- (v) Garantias;
- (vi) Data e valor de aquisição pelo Classe; e
- (vii) Informações sobre o *rating* do ativo de crédito privado, quando aplicável.

Conforme seja aplicável a cada tipo de ativo de crédito privado investido, os controles utilizados devem ser capazes de projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

As análises do crédito das operações devem ser baseadas em critérios consistentes, passíveis de verificação e amparadas por informações internas e externas.

A Vinland buscará ainda sempre contemplar em suas análises de crédito 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) governança; g) pontualidade e atrasos nos pagamentos; h) contingências; i) setor de atividade econômica; j) limite de crédito; e k) risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios;
- (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) quantidade; d) valor; e) prazo; f) análise de variáveis como yield, taxa de juros, duration, convexidade, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; g) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação;

(iii) nas análises individuais de pessoas jurídicas, deve-se considerar, além das informações da empresa, os seguintes itens: (a) as informações de seus controladores; (b) questões afeitas ao conglomerado ou grupo econômico do qual a empresa devedora faça parte, como a capacidade gerencial do controlador, a estrutura de governança existente, a percepção do mercado com relação ao grupo, a situação patrimonial e financeira, a liquidez e o prazo das principais obrigações, além dos possíveis riscos de contágio de danos à imagem e de conflitos de interesse em assembleias; e

(iv) nas análises coletivas deve-se utilizar modelo estatístico para avaliação da base de sacados e/ou cedentes, observando-se fatores de agrupamento de riscos de crédito similares, tais como, mas não limitando-se à atividade econômica, localização geográfica, tipo de garantia, risco operacional associado à aquisição, acompanhamento e liquidação dos direitos creditórios, histórico de inadimplência e grau de endividamento, bem como risco de fungibilidade (commingling).

Quando for o caso, a Vinland 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.

Adicionalmente, em se tratando de aquisição de direitos creditórios para um FIDC geridos pela Vinland, esta deverá realizar uma análise, independente daquela realizada pelo administrador e custodiante do respectivo FIDC, no sentido de verificar a perfeita formalização da cessão ao FIDC, bem como a verificação de que a documentação relativa aos créditos cedidos possa garantir a conversão em títulos executivos extrajudiciais, de modo a facilitar a satisfação do crédito integrante da carteira da Classe.

### 3.7. Aquisição de Crédito Privado no Exterior

As Classes também poderão investir em ativos de crédito no exterior, dessa forma, caso os ativos de crédito privado sejam do exterior, a obrigação de demonstrações financeiras auditadas não será aplicável, uma vez que os emissores serão pessoas jurídicas em funcionamento e constituídas no exterior, de forma que tais pessoas estarão sujeitas ao cumprimento do art. 41, § 3º da Resolução CVM 175, e devem observar, portanto e ao menos, uma das seguintes condições, sem prejuízo dos demais requisitos previstos no item 7.2.:

(i) serem registrados em sistema de registro, objeto de escrituração de ativos, objeto de custódia ou objeto de depósito central, em todos os casos, por instituições devidamente autorizadas em seus países de origem e supervisionadas por supervisor local; ou

### 3.8. Metodologia de Monitoramento de Risco em Ativos de Crédito Privado

(ii) terem sua existência diligentemente verificada pelo custodiante da Classe, que deve verificar, ainda, se tais ativos estão escriturados ou custodiados por entidade autorizada para o exercício de tais atividade por autoridade que seja supervisionada por supervisor local.

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 nas Regras e Procedimentos do Código de AGRT:



- 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 das Classes;
- 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;

O monitoramento dos ativos de crédito privado também ocorre diariamente através dos relatórios de risco confeccionados pela Área de Compliance e Risco contemplando todas as métricas por Classes e distribuído a todos os integrantes da equipe de gestão e integrantes da Área de Compliance e Risco previamente a abertura dos mercados

Neste relatório, dentre outras informações, também está disponível aos gestores e traders as contribuições marginais de risco de cada ativo. Assim, diariamente o trader possui uma aproximação do risco incremental dado um acréscimo ou decréscimo de posição.

O monitoramento dos ativos de crédito privado também ocorre semanalmente no Comitê de Gestão onde a Área de Compliance e Risco apresentam todas as posições em todos os mercados inclusive crédito privado contemplando tenor, emissor, rating, percentual de exposição etc.

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:

- Avaliar a possibilidade de execução das garantias, definindo critérios específicos para essa avaliação;
- Considerar a variabilidade do valor de liquidação, atentando também para os prováveis valores de venda forçada;
- Definir os percentuais de reforço de garantia (overcollateral) em função de um valor conservador de liquidação forçada;
- Prever, sempre que aplicável, a inadmissibilidade de recebimento em garantia de bens cuja execução possa se tornar inviável, como bens essenciais à continuidade da operação de devedor, bens de família, grandes áreas rurais em locais remotos e imóveis com função social relevante;
- 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
- 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.

A critério da Vinland, as práticas relacionadas à aquisição e monitoramento dos ativos de crédito privado descritas neste item, podem ser aplicáveis de forma mitigada, exclusivamente caso os ativos observem as seguintes características:

- Sejam emitidos por emissores listados em mercados organizados; e
- Sejam de baixa complexidade e possuam alta ou média liquidez.

As evidências de atendimento dos ativos de crédito privado aos critérios acima devem ser passíveis de verificação.

#### 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 das Classes sob gestão;
- acompanhamento da valorização dos ativos e passivos que compõem as carteiras das Classes;
- 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, 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 das Classes, 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 das Classes serão estabelecidos nos documentos regulatórios, 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 pelas Classes 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 das Classes 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 das Classes sob gestão da Vinland é aspecto fundamental, de modo que toda análise de risco-retorno tem de definir um percentual 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 da Classe.

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 títulos de crédito privado possam causar impactos negativos em determinadas Classes de ativos. 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 da Classe.

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

## 6. Risco de Capital

O risco de capital se relaciona à exposição da Classe ao risco de seu patrimônio líquido ficar negativo em decorrência de aplicações de sua carteira de ativos. Nesse sentido, as Classes geridas pela Vinland, de acordo com seu tipo, deverão observar determinados limites máximos de utilização de margem de garantia, requerida ou potencial, em operações de sua carteira ("Margem Bruta"), no mercado local e no exterior, conforme disposto na Resolução CVM 175.

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

Adicionalmente, sem prejuízo das obrigações do administrador fiduciário, a Vinland considerará que a parcela da carteira das classes que estiver alocada em estratégias long & short, independentemente de sua tipificação, serão dispensadas da observância dos limites de margem previstas na regulação, em linha com o disposto no Ofício CVM/SIN nº 06/23.

A Vinland realizará o monitoramento do risco de capital da carteira das Classes através do acompanhamento diário de utilização de Margem Bruta de cada classe, por meio de sistemas internos.

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

Para controle das chamadas de margem envolvendo as operações das Classes, a Vinland observará os seguintes critérios:

(a) a parcela de operações locais envolvendo derivativos que estejam na ponta *short* serão endereçadas por meio da metodologia divulgada pela B3; e

(b) a parcela de operações negociadas e liquidadas no exterior (*offshore*) envolvendo derivativos que estejam na ponta *short* deverão determinadas pelo GESTOR com cada contraparte (*offset*).

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

Caso as Classes realizem aplicações em Veículo Offshore, a Vinland deverá observar os seguintes requisitos adicionais relativos à exposição a Risco de Capital:

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

## 7. Riscos inerentes a novos produtos, modificações relevantes em produtos existentes e mudanças significativas nos processos, operações e modelo de negócio da Vinland

Para classificação de riscos de novos produtos de investimento, a Área de Compliance e Risco, considerará os seguintes aspectos: (i) os riscos associados às Classes e seus ativos subjacentes; (ii) o perfil das Classes e dos prestadores de serviços a eles associados; (iii) a existência ou não de garantias nas operações realizadas pelas Classes; e (iv) os prazos de carência para resgate nas Classes, conforme aplicável.

Esses mesmos parâmetros devem ser considerados em caso de modificações relevantes nos produtos de investimento existentes e/ou mudanças significativas nos processos, operações, sistemas e modelo de negócio da

Vinland. Maiores detalhes sobre os processos e controles adotados para assegurar a identificação prévia dos riscos acima mencionados constam na Política de PLD/FTP e Política de Suitability da Vinland.

## 8. Risco de Liquidez

O risco de liquidez consiste na possibilidade de as Classes não possuírem recursos financeiros suficientes em uma data para honrar seus compromissos, ou os ativos financeiros das Classes 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.

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

A Área de Compliance e Riscos produz relatórios e avalia o enquadramento da liquidez das Classes. Caso as Classes 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.

As regras e metodologias descritas no presente item serão adotadas exclusivamente para as Classes de fundos de investimento financeiros e fundos de investimento em direitos creditórios constituídas na forma de condomínio aberto, nos termos da Resolução CVM 175. A presente Política não será aplicável nas seguintes hipóteses:

- Classes Exclusivas: classe de investimento destinada a receber investimentos exclusivamente de um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor, de cotistas que possuam vínculo societário familiar ou de cotistas vinculados por interesse único e indissociável;
- Classes Fechadas: classe de investimento constituída sob a forma de condomínio fechado em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração; e

### 8.3. Princípios Gerais do Risco de Liquidez

- Fundos de Índice ("ETF").

A Vinland, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação às Classes sob gestão, desempenha suas atribuições em conformidade com a Política de Investimento das Classes 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. As Classes de crédito privado, entretanto, são exceção a essa regra já que a negociação de ativos líquidos 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, as Classes geridas pela Vinland possuem uma cotação com prazo adequado para efetivação dessa obrigação.

As decisões relacionadas ao gerenciamento de liquidez das Classes 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 das Classes são:

- (i) Compatibilidade entre os ativos financeiros das Classes e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos documentos regulatórios e demais documentos atinentes às Classes geridas pelo Vinland;

- (ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros das Classes, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- (iii) Monitoramento das operações realizadas; e
- (iv) Controle do Fluxo de Caixa das Classes.

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% (quinze 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 B3, Banco Central, Tesouro Nacional, Anbima, Clearings e etc.

O objetivo dos tópicos subsequentes é demonstrar a metodologia, suas regras, controles e procedimentos, empregada na gestão de risco de liquidez das Classes de fundos de investimento financeiro abertas, conforme estabelecido nas "Regras e Procedimentos do Código de AGRT."

#### 8.6 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 (trinta) 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 Compliance e 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 Compliance e 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),

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

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.

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



Onde,

*ADTV*: Média volumétrica dos últimos 30 dias.

*Fator*: Fator de conversão, no caso 15%.

Para todas as Classes geridas pela Vinland, é calculado a projeção de ativos, **curva de ativo**, até **252** (duzentos e cinquenta e dois) **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).

### **8.6.1 Caixa**

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

### **8.6.2 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 Vinland.

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 (quinze) dias úteis** como prazo de liquidação total do valor aplicado em cotas de fundos no exterior.

### **8.6.3 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 (trinta) 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**.

### **8.6.4 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 Compliance e 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**.

### **8.6.5 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 (trinta) dias** e o fator de conversão de **0.15**. Para liquidação de títulos públicos, considera-se que 100% (cem por cento) da estimativa da posição negociada seja liquidada no mesmo dia.

### **8.6.6 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 Compliance e 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.

### 8.6.7 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 volumetria média dos últimos **30 (trinta) dias** e o fator de conversão de **0.15** para aferir o tempo necessário para liquidação da posição.
- (2) Sem prejuízo ao item anterior, é utilizado também o **fluxo de pagamento** para cálculo da curva Liquidez.
- (3) Caso o título privado não tenha liquidez de mercado, a Área de Compliance e Risco pode estabelecer metodologias de **equiparação de liquidez** para ativos de mesmo emissor ou *peer* com prazo/*duration* e características similares.
- (4) Na impossibilidade de enquadramento do título privado nos itens anteriores, será considerado a liquidez do ativo baseado no **fluxo de pagamento** somente.

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.

### 8.6.8 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 (trinta) dias** e o fator de conversão de **0.15**. Para liquidação desses ativos, considera-se que **100%** (cem por cento) da estimativa da posição negociada seja liquidada no em **2 (dois) dias úteis**.

### 8.6.9 Operações Compromissadas

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

### 8.6.10 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 **8.6.3** e **8.6.5**). Porém, tal metodologia é aplicada a partir **da data acordada de liquidação** de cada operação.

### 8.6.11 CPR (Contas a pagar e receber)

Para cálculo de liquidez de **CPRs**, considera-se **100%** (cem por cento) do valor no dia de liquidação delas.

### 8.6.12 Empréstimo de Ações (BTC)

Para empréstimos de Ações, tanto tomador quanto doador, utiliza-se a mesma metodologia da aplicada para ações (vide item **8.6.3**).

O controle da gestão de liquidez do passivo será realizado conjuntamente com o administrador fiduciário dos Fundos, nos termos da regulamentação vigente.

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 da Classe e, a partir da data de cotização de cada Classe, 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 Compliance e Risco calcula, pelo menos anualmente, a probabilidade de resgates baseada no **histórico de resgate** de cada Classe.

Para Classes novas e, portanto, sem histórico relevante de resgates, pode-se utilizar o histórico de resgate de uma Classe 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 nenhuma Classe sob gestão semelhante a Classe nova, a matriz de probabilidade Anbima é utilizada.

Como feito na curva de ativo, a curva de passivo é calculada até **252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis**.

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

Adicionalmente, a Vinland analisará o comportamento do passivo em vértices de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis, até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário. A análise das janelas intermediárias se atentará, ainda, ao volume de liquidez das Classes, às características de produto, e à dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

### 8.7.1 Agravantes na Curva de Passivo

A Área de Compliance e 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 Classe, 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.

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%)**.

#### 8.9. Cenários de Estresse na Curva de Passivo

- (2) **Cenário 2:** Hipótese de problemas operacionais ou dificuldade de liberação de margem e, conseqüentemente, 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.

#### 8.10. Controles e Limites

A Área de Compliance e Risco aplica diariamente um cenário de estresse na curva de passivo sem prejuízo ao item **8.7.1**, que discorre sobre agravantes na projeção do passivo.

Esse cenário considera uma situação hipotética em que o maior cotista de uma Classe 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.

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

Os limites são aplicados tanto na curva de liquidez (IL) ou no descasamento ativo-passivo utilizando-se tanto 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 da Classe é mandatário e, preferencialmente, no mesmo dia. A Área de Compliance e 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 da Classe.

### 8.10.1 *Soft limits ou warnings*

Os *soft limits* são,

- (1) Descasamento ativo-passivo **negativo** em qualquer ponto da curva aplicando-se os cenários de estresse 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 da Classe aplicando-se os cenários de estresse para a curva de ativos.

### 8.10.2 *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 da Classe aplicando-se os **cenários de estresse** para a curva de ativos.
- (3) Curva de Liquidez (IL) menor que **10%** no dia de cotização da Classe sem aplicação de cenários de estresse, ou seja, **curva real**.

#### 8.11. Ferramentas de Gestão de Liquidez

##### 8.11.1. *Side Pocket*

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

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

#### I. Condições para criação do Side Pocket

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

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

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

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

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

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

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

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

## II. Liquidação do Side Pocket

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

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

## III. Reincorporação do Side Pocket

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

- (I) que permaneçam na Classe ou subclasse original os mesmos cotistas e proporção de cotas de quando realizada a cisão que originou o Side Pocket;
- (II) que o ativo voltar a ter liquidez e marcação a mercado; e
- (III) que seja realizada assembleia especial de cotistas na classe ou subclasse original aprovando a reincorporação.

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

## IV. Processo decisório da Vinland

A utilização do Side Pocket é uma prerrogativa da Vinland, sendo que tal decisão deverá ser tomada de forma colegiada, no âmbito do Comitê de Compliance e Risco, e deverá considerar: (i) que a utilização do Side Pocket não resulte em aumento dos encargos atribuídos à Classe; e (ii) o melhor interesse dos cotistas, inclusive no que diz respeito aos direitos políticos e econômicos dos cotistas da Classe.

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

### **8.11.2. Barreiras de Resgate (Gates)**

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

Por meio dos Gates, a Vinland, a seu exclusivo critério e de acordo com as condições descritas nos anexos das Classes, nesta Política, bem como estabelecidas pelo Comitê de Compliance e Risco poderá limitar a execução dos pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da Classe, cancelando ou postergando o restante dos pedidos.

#### I. Condições para utilização de Gates

Ao estabelecer os Gates, a Vinland deverá considerar os seguintes princípios:

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

Os seguintes parâmetros de liquidez autorizam a Vinland a adotar os Gates:

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

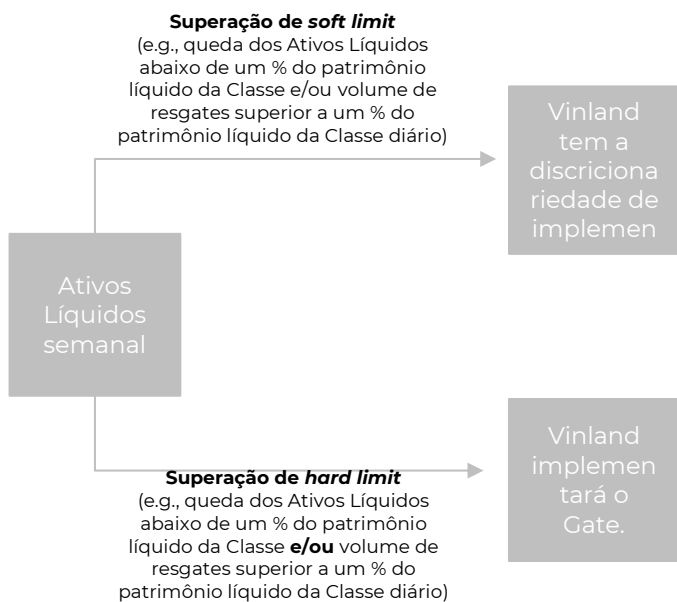
#### II. Metodologia e Critérios de Acionamento e Encerramento dos Gates

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

A Vinland deverá monitorar periodicamente a liquidez da carteira e a sua compatibilidade com o volume de pedidos de resgate, bem como deverá avaliar internamente o estabelecimento dos Gates e, na hipótese de ultrapassagem dos soft limits de liquidez, o Diretor de Compliance, Risco e PLD e o Diretor de Investimentos deverão se reunir para avaliar a implementação dos Gates.

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

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



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

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

### III. Procedimento para Operacionalização dos Gates e Processo decisório da Vinland

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

A decisão pela utilização dos Gates previstos nos documentos regulatórios, bem como para o encerramento dos Gates será tomada, em conjunto, no âmbito do Comitê de Compliance e Risco, e os registros de tal decisão e dos motivos que levaram à utilização do Gate deverão ser arquivados na sede da Vinland.

### IV. Processo e Divulgação de Informações aos Cotistas

#### 8.12. Situações Especiais de Ilíquidez e Fechamento dos Mercados

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

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, que possam implicar alteração do tratamento tributário da Classe ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, ou insegurança na correta precificação dos ativos na carteira, a Vinland, mediante reunião do Diretor de Investimentos e do Diretor de Compliance, Risco e PLD, , isoladamente ou em conjunto com o administrador fiduciário, conforme estabelecido no regulamento e nos contratos firmados entre as partes, poderá declarar o fechamento da Classe para a realização de resgates, observadas todas as disposições regulatórias aplicáveis a tal medida.

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



Na hipótese de fechamento de uma Classe, a Vinland deverá tomar as providências necessárias para definição do plano de ação para gestão da liquidez da carteira, o qual será elaborado conjuntamente pela Equipe de Gestão e pela Área de Compliance e Risco.

A Vinland poderá utilizar-se, inclusive, mas não limitadamente, dos mecanismos de gestão de liquidez abaixo detalhados para formulação do plano de reenquadramento dos parâmetros da gestão de liquidez.

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

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

Exclusivamente para as Classes restritas, destinadas a investidores profissionais ou qualificados, e desde que previsto no respectivo anexo da Classe, a Vinland poderá contrair empréstimos em nome da Classe para fazer frente ao inadimplemento de cotistas que deixem de integralizar as cotas subscritas, observado que o valor do empréstimo está limitado ao valor necessário para assegurar o cumprimento de compromisso de investimento previamente assumido pela Classe ou para garantir a continuidade de suas operações.

É permitida a tomada de empréstimos com empresas do grupo econômico do administrador. Considerando que a Vinland não é parte relacionada de qualquer instituição financeira, não são identificados potenciais conflitos de interesse.

Na tomada de empréstimos, a Vinland deverá considerar os seguintes aspectos:

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

#### 8.14. Risco de Patrimônio Líquido Negativo

Nos termos da Resolução CVM 175, as Classes devem determinar o regime de limitação de responsabilidade dos investidores, podendo a responsabilidade destes ser limitada ao montante de capital subscrito em cotas da Classe (“Responsabilidade Limitada”) ou não contar com limites, hipótese em que a Classe está sujeita ao risco de patrimônio líquido negativo, e em que os cotistas deverão aportar recursos adicionais para reverter o prejuízo da Classe (“Responsabilidade Ilimitada”).

Desde que previsto nos respectivos documentos regulatórios, uma determinada Classe sob gestão da Vinland que conte com limitação de responsabilidade poderá investir em cotas de outra classe que esteja em regime de responsabilidade ilimitada. Neste caso, a Vinland deverá manter controles de riscos adequados e monitorar o investimento de modo a não incorrer em situações de patrimônio líquido negativo da Classe em função de um investimento relevante em classes de responsabilidade ilimitada. Dentre as ferramentas de controle do risco, a Vinland poderá estabelecer limites de concentração de investimento em classes com responsabilidade ilimitada.

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

- (i) Análise das causas e circunstâncias que resultaram no patrimônio líquido negativo;

(ii) Balancete; e

(iii) Proposta de resolução para o patrimônio líquido negativo, que, a critério da Vinland e do administrador, pode contemplar as possibilidades previstas na regulamentação, incluindo, mas não se limitando à possibilidade de tomada de empréstimo pela Classe, exclusivamente para cobrir o patrimônio líquido negativo.

A Vinland comparecerá à assembleia geral de cotistas que deliberar acerca do Plano, na qualidade de responsável pela gestão da carteira de ativos, a fim de apresentar esclarecimentos sobre o Plano.

DocuSigned by:  
*Ricardo Garcia*  
7B5B27EB288C4E7...

## 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.

A presente política está disponível no endereço eletrônico disponibilizado pela Vinland para tal fim.