



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

VINLAND Capital Management Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management International Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management Crédito Privado Gestora de Recursos Ltda.

Janeiro/2020

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
METODOLOGIA DE GERENCIAMENTO DE RISCO.....	4
RISCO DE MERCADO	6
LIMITES DE RISCO DE MERCADO	6
RISCO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE	7
RISCO DE LIQUIDEZ.....	9
RISCO OPERACIONAL	15
DIRETOR RESPONSÁVEL PELA GESTÃO DE RISCOS.....	15
DISPOSIÇÕES GERAIS.....	16
VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO.....	16

INTRODUÇÃO

A presente Política de Gestão de Riscos tem por objetivo descrever a estrutura e metodologia utilizadas pela Vinland (“Vinland”) na gestão de riscos dos fundos de investimento sob a sua gestão, conforme preceitua a Instrução CVM n.º 558/15 e tendo por norte as melhores práticas adotadas pelo mercado.

O objetivo do gerenciamento de risco é gerenciar e mensurar os riscos inerentes à atividade de gestão, visando a adequação das estratégias aos objetivos dos fundos de investimento e buscando mitigar ou reduzir potenciais resultados negativos.

Ademais, serão abordados os princípios gerais, os critérios e os procedimentos utilizados pela Vinland na condução do monitoramento, mensuração e gestão dos riscos associados ao portfólio sob sua responsabilidade.

A área de Riscos é composta da seguinte forma:

Nome	Cargo	Atribuições
Ricardo José Sandoval Garcia Junior	Diretor de Compliance e Risco	Supervisão e monitoramento da área, atuando com completa independência para tomar qualquer decisão quanto às questões de risco e sua metodologia.
Maurício da Costa Pereira	Gerente de Risco	(i) cálculo de métricas de risco de mercado, liquidez, crédito e contraparte; (ii) avaliação de ativos e verificação da marcação a

		mercado realizada pelo administrador dos fundos; e (iii) controle de enquadramento dos regulamentos dos fundos às normas aplicáveis da CVM e Receita Federal do Brasil.
--	--	---

METODOLOGIA DE GERENCIAMENTO DE RISCO

A Vinland monitora e controla os riscos dos fundos de investimento nos quais exerce a gestão utilizando-se de metodologias próprias para esse fim, a saber, (i) Value at Risk (“VaR”); (ii) Stress Test; e (iii) Expected Shortfall. Nesse sentido, a Vinland não entende oportuno o estabelecimento prévio de *Stop Loss*, de forma que decisões por abandonar determinada estratégia por fatores de risco são levadas ao Comitê de Investimentos ou ao Colaborador responsável pela estratégia de investimentos adotada, permanecendo a decisão final sob responsabilidade ou não do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos da Vinland.

A escolha das metodologias empregues pela Vinland foi pautada na complementariedade entre as mesmas, de modo que, na opinião de todos os Colaboradores envolvidos na gestão e controle dos riscos da Vinland, as metodologias utilizadas representam os melhores interesses dos seus clientes.

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 de tempo e com determinado nível de confiança. A Vinland aplica como metodologia de aferição o VaR paramétrico delta-normal, com intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento) e horizonte de 1 (um) dia. O modelo de volatilidade é o método de alisamento exponencial, conhecido também como

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

Já o Stress Testing pode ser considerado como uma metodologia na qual são utilizados cenários extremos hipotéticos e históricos que causariam perdas consideráveis às carteiras dos fundos de investimento, de modo que se faz importante mensurar o potencial impacto desses eventos. As simulações de cenários são testadas através do sistema RISKMANAGER da MSCI RiskMetrics e os diversos cenários são definidos e aprovados no Comitê de Risco e Compliance. Tais cenários são revisados periodicamente para que estejam sempre em acordância com os fatores de risco predominantes nas carteiras sobre gestão

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

O monitoramento da utilização dos limites das estratégias é realizado diariamente pela Área de Risco. Nesse diapasão, o Stress Testing se posiciona com limites mandatórios, à exceção das demais métricas, quais limites serão discutidos entre os Colaboradores da Vinland, antes de qualquer decisão final. A decisão final sobre qualquer estratégia será de responsabilidade do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos da Vinland

Além disso, cabe conferir que, diariamente, o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos envia relatório aos responsáveis pelas áreas de *compliance* e gestão, contendo as principais disposições acerca dos riscos, em especial os valores de VaR, Expected Shortfall e Stress Testing por fundo, e para os fundos de investimento que possuam limites, é ainda informado o percentual de utilização dos mesmos.

RISCO DE MERCADO

O Risco de Mercado consiste no risco de variação no valor dos ativos financeiros da carteira dos fundos de investimento. O valor destes ativos financeiros 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 financeiros que compõem a carteira dos fundos de investimento, o seu patrimônio líquido pode ser afetado negativamente.

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

Conforme supracitado, a Vinland adota como medidas de monitoramento de risco de mercado as principais metodologias acessíveis no mercado, dentre elas, o Value at Risk (“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 riscos através dos relatórios recebidos, com a divisão dos riscos por fundos de investimento e mesas.

LIMITES DE RISCO DE MERCADO

O Fundo Macro Flagship vai operar com um objetivo de volatilidade entre 6 e 8% a.a. Com base nisso, foram dimensionados os seguintes limites:

VaR = 4.0%

Stress Test = 15.0%

RISCO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE

O risco de crédito/contraparte consiste na incapacidade dos emissores de títulos públicos e/ou privados de dívida em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de seus passivos.

O risco de crédito/contraparte também advém da possibilidade de problemas na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras de valores mobiliários, bem como nas alterações das condições financeiras dos emissores e/ou contrapartes, ou de sua percepção pelo mercado, que podem comprometer a capacidade de pagamento, trazendo assim impacto em termos de preço e liquidez, entre outros fatores.

Convém ressaltar que os ativos de crédito, 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 e órgãos reguladores.

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 de tempo e um intervalo de confiança especificado.
- 2 - Backtesting – Para testar a eficácia e a validade dos resultados do VaR, é aplicado o processo de Backtesting, que compara as estimativas previstas do VaR com o resultado efetivo na carteira do fundo.

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

4 - Modelo de correlação com o portfólio por classe de ativo.

5 - Modelo de stress para estimar o comportamento de uma carteira em situações adversas de mercado, determinando potenciais ganhos/perdas sob cenários extremos, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais.

As análises de Risco para a carteira de crédito privado serão feitas da seguinte maneira:

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 na BMF

b - Exposição por tipo de ativo (debêntures, LF, compromissadas, etc.)

c - Exposição por rating de ativos da carteira – análise da qualidade das carteiras de ativos para avaliar o risco de inadimplência.

d - Exposição por setor industrial

e - Exposição por vencimento

f - Exposição por índice (por exemplo: Selic, CDI, inflação, etc.)

g - Análise de cenários: variando o default na carteira de 1%, 2%, 3%, 4%, 5% e 10% do valor dos ativos.

h - Análise de cenários: variando a curva de juros em cenários de pontos-base e avaliando o impacto no valor do ativo e da carteira

i - Análise do DV01 para sensibilidade do rendimento dos ativos em relação à alteração de curvas em 1 ponto-base;

j - Análise do fluxo de caixa do fundo considerando o vencimento dos ativos da carteira.

RISCO DE LIQUIDEZ

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

A Vinland prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos geridos pela Vinland possuem uma cotização definida de, no mínimo, D+30.

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

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

Outros critérios e informações acerca do controle do Risco de Liquidez podem ser encontrados abaixo e, também, no Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez da Vinland, anexo à presente Política.

PRINCÍPIOS GERAIS DO RISCO DE LIQUIDEZ

A Vinland, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento sob gestão, desempenha suas atribuições em conformidade com a Política de Investimento dos fundos e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

Nesse sentido, a Vinland cumpre todas as suas obrigações no exercício de sua atividade, empregando o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

Conforme dispõe a Deliberação n.º 67 do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, o Risco de Liquidez é a possibilidade de um fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de um fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

A Vinland prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. Os fundos de crédito privado, entretanto, são exceção a essa regra já que a negociação de ativos ilíquidos é inerente a composição da carteira e, portanto, possuem controle adicional de liquidez descrito em uma seção específica deste manual. Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Vinland possuem uma cotização com prazo adequado para efetivação dessa obrigação.

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

Ademais, restar oportuno salientar que, diariamente, a área de risco produz relatório, que abrange todos os riscos incorridos pela Vinland, e, por conseguinte, engloba o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento.

Na hipótese de ocorrência de desenquadramento, o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos notificará a área de gestão responsável pela estratégia, bem como se haverá necessidade de reenquadramento da carteira.

CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ

Primeiramente, cumpre afirmar que as tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do gestor responsável pela administração das carteiras quanto do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos, que tomarão todas as medidas, sendo a decisão final do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos.

Os critérios de liquidez adotados pela Vinland no que tange às carteiras dos fundos de investimento são:

- (i) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos e demais documentos atinentes aos fundos de investimento geridos pelo Vinland;

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

Convém salientar que a Vinland, no que tange à análise dos riscos de liquidez para investimentos em ações, utiliza-se de metodologia própria pela 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 aplicando-se 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 50% (assumindo a possibilidade de condições adversas). A liquidez em títulos públicos é determinada pelo percentual em títulos com liquidez inferior ao prazo de cotização/resgate dos fundos de investimento.

Insta mencionar que a metodologia utilizada para a análise do risco de liquidez é proprietária, obtida a partir dos parâmetros elencados, bem como do histórico de movimentação dos títulos operados. Ademais, utiliza como fontes de dados relatórios de provedores de informação independentes (Bloomberg, Reuters, etc.), bem como as informações oficiais da BM&FBovespa, Banco Central, Tesouro Nacional, ANBIMA, Clearings e etc.

Por fim, a Vinland utiliza Stress Testing, como modelo complementar aos parâmetros e métricas utilizados no controle de liquidez acima expostos, que consiste em simular os resultados obtidos pelas posições atuais dos portfólios dos fundos de investimento frente a situações de stress, utilizando cenários de variações de preços e/ou taxas como as ocorridas em períodos de crise.

CONTROLE DE LIQUIDEZ ADICIONAL PARA CRÉDITO PRIVADO

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 no arquivo divulgado pela Anbima na “Metodologia de Cálculo da Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado”, disponível no site da Anbima em uma pasta compactada junto a deliberação no.67 – “Diretrizes para Gerenciamento de Risco de Liquidez” (link: http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm).

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

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

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

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

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

Os valores utilizados de Fliq1 e Fliq2 são divulgados pela Anbima no link http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm, na tabela do “Anexo Diretrizes de Gerenciamento de Liquidez – Fatores de Liquidez (FLIQ1 e FLIQ2)” e são atualizados periodicamente pela área responsável da própria Anbima.

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

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

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

SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Vinland, mediante reunião do Diretor Responsável pela Administração das Carteiras e do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos, definirá os procedimentos a serem tomados.

Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de liquidez:

- Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos;
- Fechamento dos fundos de investimentos para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Cabe ressaltar ainda que a Vinland comunicará o administrador fiduciário dos fundos de investimentos sobre os eventos de iliquidez dos ativos das carteiras geridas, sempre que aplicável, além de o administrador fiduciário possuir prerrogativas de reenquadramento das carteiras para cumprimento de exigências relacionadas ao passivo desses fundos.

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:

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

Todos os controles, regras, processos e manuais operacionais ainda são testados através dos exames de aderência, consubstanciados no Relatório de Controles Internos emitido anualmente, conforme Instrução CVM n.º 558/15, 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.

DIRETOR RESPONSÁVEL PELA GESTÃO DE RISCOS

Conforme dispõe o art. 4º, V, da Instrução CVM n.º 558/15, o Diretor da Vinland Responsável pela Gestão de Riscos é o Sr. Ricardo José Sandoval Garcia Junior, profissional com inegável experiência e qualificação para o cargo.

É de responsabilidade do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos verificar o cumprimento da presente política, bem como do Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez, anexo à presente Política, e também de disponibilizar o relatório gerado pela área de risco para as demais áreas, conforme preceituado acima.

Além disso, convém salientar que o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos tem o poder de ordenar à mesa a readequação ou realizar o reenquadramento da carteira de investimentos dos fundos, sem prejuízo de consultar o responsável pela área de gestão no que tange a compreender melhor qualquer estratégia específica de investimentos adotada.

DISPOSIÇÕES GERAIS

Em cumprimento ao art. 14, IV, da Instrução CVM n.º 558/15, a presente política está disponível no endereço eletrônico disponibilizado pela Vinland para tal fim.

VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO

Esta política será revisada anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.