



TARPON GESTORA DE RECURSOS LTDA.

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO

OUTUBRO DE 2022



## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	3
2 GOVERNANÇA DO GERENCIAMENTO DE RISCO.....	3
2.1 Diretor de Risco e Área de Compliance e Risco.....	3
2.2 Comitê de Compliance e Risco.....	4
3 SISTEMAS E SERVIÇOS UTILIZADOS PARA CONTROLE DE RISCO.....	6
4 RISCOS.....	7
FUNDOS LÍQUIDOS.....	7
4.1 Risco de Mercado.....	7
4.2 Risco de Crédito e Contraparte.....	9
4.3 Risco de Liquidez.....	12
4.4 Risco de Concentração.....	14
4.5 Riscos relacionados à atividade da Gestora.....	15
4.5.1. Risco Operacional.....	15
4.5.2 Riscos Regulatórios.....	15
4.5.3. Risco Legal.....	16
4.5.4. Risco de Imagem.....	16
4.5.5. Risco Sistêmico.....	16
4.5.6. Controle de Operações, Alocações, Corretagem e Aluguel.....	17
FUNDOS ILÍQUIDOS.....	17
4.6 Risco de Mercado.....	17
4.7 Risco de Governança.....	18
4.8 Risco Ambiental e Social.....	19
4.9 Risco de Liquidez.....	19
4.9.1 Relatórios de Risco de Liquidez.....	20
4.10 Risco de Crédito e Contraparte.....	20
4.10.1 Metodologia de Gestão do Risco de Crédito e Contraparte.....	21
4.11 Risco de Concentração.....	23
5 REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA.....	24
6 CONTROLE DE VERSÕES.....	24



## 1 INTRODUÇÃO

A presente Política de Gestão de Riscos (“Política”) tem como objetivo apresentar as metodologias que a **TARPON GESTORA DE RECURSOS LTDA.** (“Gestora”) utiliza para fazer a gestão de risco dos fundos sob sua gestão (“Fundos”). O processo de gestão de risco da Gestora foi elaborado em consonância com as normas vigentes, sobretudo a Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021 (“Resolução CVM 21”), e com as diretrizes do Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) de Administração de Recursos de Terceiros (“Código de ART”).

A Gestora possui métodos para gerenciamento dos riscos apontados nesta Política, sendo que a administração de risco tem como valor principal a transparência e a busca à adequação às políticas de investimentos e conformidade à legislação vigente. Os riscos que os Fundos podem incorrer são controlados e avaliados pela Área de Compliance e Risco, conforme abaixo definido, a qual está totalmente desvinculada da área responsável pelos investimentos dos Fundos (“Área de Gestão”). Embora o gerenciamento de riscos seja bastante adequado, este não constitui garantia e, portanto, não elimina a possibilidade de perda para os Fundos e para o investidor.

A Gestora realizará a gestão de veículos de investimento constituídos no Brasil como fundos de investimento em ações e fundos multimercado regulados pela Instrução da CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ICVM 555”), bem como de veículos de investimento com foco no mercado de *private equity*, por meio da gestão de fundos de investimento de participações regulados pela Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada (“ICVM 578”).

## 2 GOVERNANÇA DO GERENCIAMENTO DE RISCO

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do Diretor de Risco da Gestora, conforme indicado em seu Formulário de Referência e Contrato Social, na qualidade de seu diretor estatutário e diretor responsável pela gestão de risco das carteiras de valores mobiliários sob gestão da Gestora (“Diretor de Risco”).

### 2.1 Diretor de Risco e Área de Compliance e Risco

O Diretor de Risco, que exerce suas funções com independência frente à área de gestão de recursos da Gestora, se reporta diretamente ao Comitê de Compliance e Risco, e não pode atuar em qualquer atividade interna ou externa que limite a sua independência,



incluindo funções relacionadas à gestão de recursos, intermediação, distribuição ou consultoria de valores mobiliários.

São as responsabilidades do Diretor de Risco com relação à presente Política:

- a) Garantir o cumprimento e a qualidade de execução das disposições desta Política;
- b) Realizar análises para monitorar a exposição das carteiras dos Fundos aos riscos descritos nesta Política;
- c) Produzir e distribuir **mensalmente** relatórios com a exposição a risco de cada Fundo para a equipe de gestão de recursos;
- d) Comunicar ao Diretor de Investimentos, conforme indicado no Contrato Social e no Formulário de Referência da Gestora, e ao Comitê de Compliance e Risco eventuais excessos dos limites definidos para os Fundos, para que o Diretor de Investimentos possa tomar as providências necessárias para reenquadramento;
- e) Buscar a adequação e mitigação dos riscos descritos nesta Política;
- f) Quando aplicável, acompanhar a marcação a mercado realizada pelo administrador fiduciário dos fundos e verificar se o cálculo da cota está de acordo com o Manual de Marcação a Mercado disponibilizado;
- g) 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 Compliance e Risco; e
- h) Acompanhar, testar e sugerir aprimoramento das diretrizes do Plano de Contingência e Continuidade de Negócios da Gestora (“Plano de Contingência”).

O Diretor de Risco poderá contar, ainda, com outros Colaboradores para as atividades e rotinas de gestão de risco, com as atribuições a serem definidas caso a caso, a depender da necessidade da Gestora em razão de seu crescimento e de acordo com a senioridade do Colaborador.

Os Colaboradores que desempenharem as atividades de risco formarão a Área de Compliance e Risco, sob a coordenação do Diretor de Risco, sendo certo que não atuarão em atividades relacionadas à gestão de recursos da Gestora, conforme mencionado anteriormente. O Organograma Funcional completo da Área de Compliance e Risco consta do Anexo I a esta Política.

## 2.2 Comitê de Compliance e Risco

Todas as questões inerentes ao gerenciamento de risco são apresentadas para apreciação do Comitê de Compliance e Risco, composto pelo Diretor de Risco, Diretor de



Compliance, Diretor de Investimentos e pelos demais membros da Área de Compliance e Risco assim convocados por qualquer um dos seus membros.

O Comitê, no que se refere à presente Política, define as diretrizes gerais de gerenciamento de riscos de mercado, de governança, ambiental e social, de liquidez, de crédito e contraparte, de concentração, legais, operacionais e regulatórios, incluindo a metodologia de aferição, os níveis de risco aceitáveis e os procedimentos de monitoramento.

As reuniões do Comitê de Compliance e Risco serão realizadas ordinariamente em periodicidade **trimestral** ou extraordinariamente caso haja necessidade, e suas deliberações serão registradas por e-mail.

Conforme já mencionado, vale destacar que o Diretor de Risco possui total autonomia no exercício de suas atividades, inclusive para convocar reuniões extraordinárias do Comitê de Compliance e Risco para discussão de qualquer situação relevante, por não ser subordinado à equipe de gestão de recursos.

O descumprimento ou indício de descumprimento de quaisquer das regras estabelecidas no Código de Ética e Conduta, no Manual de Compliance, nesta Política, bem como das demais normas aplicáveis à Gestora por qualquer de seus Colaboradores, inclusive pelo Diretor de Investimentos, será avaliado pelo Comitê de Compliance e Risco, o qual definirá as sanções cabíveis, nos termos do Código de Ética e Conduta, do Manual de Compliance e nesta Política, garantido ao Colaborador, o direito de defesa, porém ficando impedido de votar na matéria caso tal Colaborador cuja conduta estiver sendo avaliada faça parte do Comitê de Compliance e Risco.

São atribuições do Comitê de Compliance e Risco com relação à presente Política:

- a) Aprovação e revisão dos critérios, metodologias e métodos de mensuração dos riscos e dos procedimentos de controle adotados pelo Diretor de Risco;
- b) Aprovação e revisão dos limites de risco das carteiras de valores mobiliários (incluindo as carteiras dos fundos de investimento sob gestão da Gestora) e acompanhamento de eventuais excessos e das ações adotadas para enquadramento, conforme informações apuradas e apresentadas pelo Diretor de Risco;
- c) Aprovação de novos produtos financeiros, emissores e contrapartes, e definição dos respectivos limites de exposição de risco;
- d) Aprovação dos modelos utilizados para mensurar o risco de ativos cujas informações não sejam facilmente obtidas nas fontes primárias e secundárias;



- e) Determinação dos procedimentos a serem tomados em caso de iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência, avaliando o impacto das perdas potenciais e a possibilidade de sair da posição ou executar operações de *hedge*;
- f) Aprovação, em conjunto com o Comitê de Investimentos, de eventuais operações de crédito com alta probabilidade de inadimplência;
- g) Avaliação e acompanhamento da resolução de eventuais falhas operacionais; e
- h) Revisão e atualização anual das disposições desta Política e do Plano de Contingência.

### 3 SISTEMAS E SERVIÇOS UTILIZADOS PARA CONTROLE DE RISCO

A Área de Compliance e Risco realiza um monitoramento **semanal**, após o fechamento dos mercados de cada semana, em relação aos principais riscos relacionados aos Fundos. Com o auxílio de sistemas de terceiros contratados, tal como o Economática, mas também, e principalmente, com o auxílio de sistema proprietário criado pela Gestora, e sob supervisão do Diretor de Risco, são gerados relatórios **semanais** de exposição a riscos para cada Veículo, o qual refletirá, também, os enquadramentos constantes dos regulamentos dos fundos de investimento e nos contratos de carteiras administradas.

A Gestora desenvolveu um sistema proprietário que integra as Áreas de Compliance e Risco e de Gestão da Gestora. Entre outras funções, o sistema realiza a leitura de liquidez dos fundos, o controle de *trading*, controle de alocação, batimento das carteiras dos Fundos, controle de taxas e, ainda, o controle de ativos *blacklisted* impedidos de serem negociados.

O administrador fiduciário dos Fundos é responsável pela precificação dos ativos do portfólio conforme regras definidas na regulamentação em vigor, que é acompanhada pelo Diretor de Risco.

A Gestora também faz uso de assessoria jurídica especializada contratada junto a terceiros quando necessário, apesar de conter time jurídico e de compliance próprio.

Caso algum limite objetivo seja extrapolado, o Diretor de Risco notificará imediatamente o Diretor de Investimento para que realize o reenquadramento a partir da abertura dos mercados do dia seguinte.

Sem prejuízo do disposto acima, o Diretor de Risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras e, caso identifique um risco relevante, deverá sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco.



Na inobservância de qualquer dos procedimentos aqui definidos, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Risco deverá adotar as seguintes providências:

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

Em quaisquer casos, o Diretor de Risco está autorizado a ordenar a compra/venda de posições para fins de reenquadramento das carteiras dos Fundos.

Os eventos mencionados acima deverão ser objeto de reprodução no relatório **anual** de conformidade, conforme previsto no Artigo 25 da Resolução CVM 21, apresentado até o **último dia de abril de cada ano** aos órgãos administrativos da Gestora.

## **4 RISCOS**

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

Tal processo deve seguir determinados parâmetros em razão de se estar trabalhando com ativos que apresentem média e alta liquidez (mercado dos fundos multimercado e fundos de ações, regulados pela ICVM 555 e carteiras administradas com tal perfil de investimento), bem como ilíquidos, com a gestão focada no mercado de *private equity*, por meio da gestão de fundos de investimento constituídos no âmbito da ICVM 578 (“FIPs”).

## **FUNDOS LÍQUIDOS**

### **4.1 Risco de Mercado**

4.1.1. A Gestora utiliza-se do sistema terceirizado fornecido por empresa de risco de reputação reconhecida, o Economática.



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

4.1.3. O limite de risco de mercado de cada Veículo será estimado e monitorado pelo VaR (Value at Risk) e/ou pelo Stress Test.

4.1.4. Ambos os métodos são utilizados para se assegurar que o risco do Veículo está em linha com as políticas definidas pela Área de Gestão. O monitoramento será feito contínua e ininterruptamente pelo gestor responsável e semanalmente pelo Diretor de Risco, por intermédio de sistema integrado onde as posições são apreçadas e analisadas.

4.1.5. Os relatórios de risco de cada Veículo conterão análises sobre o risco da carteira, por categoria de ativo, por ativo individual e por contraparte. Essas análises serão baseadas no histórico da carteira, nos mapas de liquidez e de concentração por ativo e contrapartes, bem como nas estimativas provenientes do VaR Paramétrico e de testes de stress.

4.1.6. A Gestora atua na gestão de Fundos, de forma que o monitoramento do risco dos Fundos também é realizado pelos respectivos administradores fiduciários (“Administrador”). Além de manter a guarda do cadastro de clientes da Gestora, o Administrador também monitora o risco das carteiras (*VaR e Stress Testing*) e eventuais desenquadramentos de limites aos normativos vigentes aplicáveis, ao cumprimento dos limites de acordo com os contratos e prospectos/regulamentos dos Fundos, conforme o caso.

4.1.7. É responsabilidade da Área de Compliance e Risco, área independente da Área de Gestão, atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências aos gestores frente a eventuais desenquadramentos de limites de ativo ou conjunto de ativos, de acordo com as políticas e manuais da Gestora, tais como, mas não se limitando, à esta Política, ao Código de Ética e Manual de Compliance e à Política de Alocação e Seleção de Ativos. A Área de Compliance e Risco também é responsável pela aderência da Gestora aos normativos vigentes aplicáveis, bem como pelo cumprimento dos limites de acordo com os contratos e regulamentos dos Fundos.

## **I. VaR – Value at Risk**

O VaR é uma métrica que representa a perda máxima esperada de uma carteira ou ativo para um certo nível de confiança e um determinado horizonte de investimento. Esse





conceito é disseminado e permite a representação do risco de mercado por um único valor monetário.

## II. *Stress Test*

O Stress Test estima os impactos financeiros decorrentes de cenários de mercado com variações de preços e taxas acentuadas. Como o cálculo de VaR captura apenas as variações nos retornos em períodos normais, o Stress Test é uma ferramenta importante para complementar o processo de gerenciamento de risco, principalmente em situações de grandes oscilações de mercado nas quais a volatilidade histórica não considera essa futura oscilação.

### 4.2 Risco de Crédito e Contraparte

4.2.1. Possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados ou à desvalorização do contrato de crédito, por conta da deterioração na classificação do risco do tomador, da redução de ganhos ou remunerações, de vantagens concedidas na renegociação ou de custos de recuperação.

4.2.2. Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto aos procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), bem como nos termos do Código de ART, a aquisição de títulos privados demanda tanto o conhecimento específico por parte dos gestores de recursos quanto à necessidade de adoção de procedimentos próprios para o gerenciamento dos riscos incorridos pelas carteiras por aqueles geridas.

4.2.3. O risco de cada contraparte é controlado (i) pela exposição direta a risco de crédito (dívida, depósitos, instrumentos de crédito em geral); e (ii) pela exposição através de derivativos, seja pela colocação de colateral em benefício da contraparte, ou pelo risco de mercado da posição adjacente calculado pelo VaR Estatístico.

4.2.4. Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos Fundos, a Gestora somente adquirirá ativos de crédito privado emitidos por emissores de primeira linha e não compreendendo ativos *high yield*, sendo verificada, ainda, a compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento do respectivo Veículo e, conseqüentemente, com a regulamentação em vigor, a Gestora determinará limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto



em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes.

4.2.5. Os limites de crédito atribuídos devem ter validade predeterminada e contar com possibilidade de revisão antecipada em função do comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento inicial.

4.2.6. Para a definição dos limites mencionados acima, deverão ser consideradas não somente as condições normais do emissor e do mercado, mas também as condições estressadas com base em cenários de probabilidades e experiências históricas e, ainda, a qualidade das respectivas garantias, caso existam.

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

4.2.8. Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos Fundos, vale destacar algumas das medidas adicionais adotadas pela Gestora:

- Custódia Qualificada: Os Fundos contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a Gestora realize a compensação das operações de venda de ativos com as operações de compra, liquidando apenas a diferença das operações e, portanto, mitigando o risco de crédito. Além disso, a escolha do membro de liquidação é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência.
- Ativos de Crédito Privado:
  - (i) Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos Fundos deve ter limite previamente estabelecido para cada Veículo em seu regulamento ou contrato, conforme o caso, ou pelo Comitê de Compliance e Risco. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de Compliance e Risco avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor; e
  - (ii) A Gestora deverá investir em ativos de crédito privado apenas de emissores pessoas jurídicas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas, anualmente, por auditor independente autorizado pela CVM



e/ou Banco Central do Brasil, ficando excetuado da observância do disposto neste item o ativo de crédito privado que conte com: (a) cobertura integral de seguro; ou (b) carta de fiança ou aval; ou (c) coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM. Neste sentido, os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nas alíneas acima para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação;

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

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

4.2.10. Para fins de monitoramento dos Ativos de Crédito Privado, a Gestora adota as seguintes práticas, ora constantes no Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN e no Código de ART:

- Levar em consideração os fluxos de caixa esperados, os prazos de pagamento de resgate e os períodos em que os resgates podem ser solicitados e manter caixa suficiente para um determinado período definido de acordo com as características dos investidores e dos investimentos da carteira dos Fundos;
- A possibilidade de se utilizar mercado secundário para venda de ativos também deve ser um fator considerado na gestão de liquidez de ativos de crédito privado;
- Se necessário, estabelecer uma taxa mínima de conversão de carteira em caixa ou um percentual de liquidez imediata das transações de crédito, a ser definida pelo Comitê de Compliance e Risco;



4.2.11. Os controles e processos da Gestora são capazes de: (i) fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos Fundos, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: modalidade de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelo Fundos, informações sobre o rating da operação na data da contratação, e quando aplicável, dados do cedente e dados do sacado (em operações cujo cedente não possua retenção substancial de riscos e benefícios sobre o ativo), devendo tais características ser objeto de análise pelo Comitê Compliance e Risco; (ii) fazer a precificação com base no tipo de ativo e nos demais fatores de risco e preservar a memória de cálculo, incluindo as fórmulas e variáveis utilizadas no modelo; (iii) emitir relatórios gerenciais para monitoramento das operações adquiridas, bem como mensurar, tanto em nível individual quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, a exposição ao risco de crédito em condições normais e em cenários estressados; (iv) projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

4.2.12. A Gestora deve avaliar periodicamente a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito ou direitos creditórios, conforme o caso, adquiridos pelos Fundos, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito - quanto pior a qualidade, mais curto deve ser o intervalo entre as reavaliações - e/ou à relevância do crédito para a carteira e adequado às características dos direitos creditórios, se o caso, sendo necessário documentar todas as reavaliações realizadas.

4.2.13. As avaliações de que trata o parágrafo acima devem ser formalizadas e ficar disponíveis para o administrador fiduciário do fundo de investimento e para a ANBIMA, sempre que solicitadas, pelos prazos previstos na regulamentação em vigor.

4.2.14. Ademais, nas reavaliações, deve-se monitorar a qualidade e capacidade de execução das garantias dos ativos, quando relevante, conforme abaixo.

4.2.15. Toda alocação a risco de crédito, quer direta ou indireta, é acompanhada e gerida continuamente, sendo parte integral da estratégia de gestão.

### **4.3 Risco de Liquidez**



4.3.1. Para fins desta política de gerenciamento de liquidez, risco de iliquidez significa a possibilidade de os Fundos não serem capazes 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. O risco de iliquidez também inclui a possibilidade de o Veículo 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.

4.3.2. A revisão das metodologias de gerenciamento de risco de liquidez definidas nesta política de gerenciamento de liquidez deve sempre considerar a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados, em função de mudanças da conjuntura econômica, da crescente sofisticação e diversificação dos ativos, de forma a garantir que esses métodos reflitam adequadamente a realidade de mercado. De forma a permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários, esta política de gerenciamento de liquidez deverá ser avaliada e revista sempre que necessário ou, no mínimo, **anualmente**.

#### PRINCÍPIOS GERAIS

4.3.3. No exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Fundos, a Gestora desempenhará suas atribuições em conformidade com a política de investimento dos referidos Fundos 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.

4.3.4. São considerados princípios norteadores desta política de gerenciamento de liquidez:

- (i) Formalismo: representa um processo formal e define a metodologia para controle e gerenciamento do risco de liquidez;
- (ii) Abrangência: abrange todos os Fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto, para os quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Excetuam-se destas diretrizes os fundos exclusivos e/ou restritos;
- (iii) Melhores Práticas: o processo e a metodologia descritos acima estão comprometidos com as melhores práticas de mercado;
- (iv) Comprometimento: a Gestora possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de risco de liquidez;



- (v) Equidade: qualquer metodologia ou decisão da Gestora deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas;
- (vi) Objetividade: as informações a serem utilizadas no processo de gerenciamento de risco de liquidez devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
- (vii) Frequência: o monitoramento deve ser realizado semanalmente; e
- (viii) Transparência: a presente política deve ser registrada na ANBIMA sempre em sua forma mais atualizada.

#### METODOLOGIA DE CONTROLE DE LIQUIDEZ

4.3.5. O controle da liquidez dos ativos inseridos nas carteiras dos Fundos é realizado através da elaboração de planilhas, com base na média do volume de negociação diária e comparado com a magnitude total dos ativos individuais. De acordo com suas características, os Fundos devem operar com montante suficiente da posição diária em caixa ou ativos extremamente líquidos.

4.3.6. A Gestora conta um Manual de Liquidez, o qual trata sobre (i) os Critérios para Aferição da Liquidez, (ii) o Perfil Global, e (iii) a Análise do Risco de Liquidez (**Anexo II**)

#### **4.4 Risco de Concentração**

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

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

4.4.3. Para fins de gerenciamento de riscos de concentração, os relatórios das exposições dos Fundos devem conter detalhes das exposições por ativo, setor, exposição cambial, exposição aos juros pré-fixados e títulos indexados à inflação.

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



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

## **4.5 Riscos relacionados à atividade da Gestora**

### **4.5.1. Risco Operacional**

4.5.1.1. O Risco Operacional corre pela falta de consistência e adequação dos sistemas de informação, de processamento e de operações ou por falhas nos controles internos. Esse risco advém também de fragilidades nos processos, que podem ser gerados pela falta de regulamentação interna e/ou pela ausência de documentação sobre políticas e procedimentos. Essas situações podem conduzir a eventuais erros no exercício das atividades e resultar em perdas inesperadas.

4.5.1.2. O risco operacional é tratado através de procedimentos frequentes de validação dos diferentes sistemas/planilhas em funcionamento na Gestora, tais como: programas computacionais, sistema de telefonia, internet, entre outros. As atividades de controle operacional consistem no controle e boletagem das operações, cálculo paralelo de cotas dos fundos sob sua gestão, efetivação das liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada investidor.

4.5.1.3. A Gestora conta também com Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos a serem seguidos, no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade operacional por problemas técnicos. Foram estipuladas estratégias e planos de ação com o intuito de garantir que os serviços essenciais da Gestora sejam devidamente identificados e preservados no caso de um imprevisto ou um desastre.

### **4.5.2 Riscos Regulatórios**

4.5.2.1. A atividade de gestão de carteira de valores mobiliários desempenhada pela Gestora é exaustivamente regulada pela CVM, sendo que em decorrência da atuação de seus Colaboradores no desempenho de suas respectivas funções, a Gestora pode vir a sofrer questionamentos ou sanções no eventual caso de ser identificado qualquer descumprimento de normativos.

4.5.2.2. No entanto, de forma a mitigar tais riscos, além da própria atuação ativa do Diretor de Risco na fiscalização das atividades, a Gestora possui e fornece aos seus Colaboradores o Manual de Regras, Procedimentos e Controles Internos, e outros



Manuais e Políticas, os quais possuem os princípios, valores e regras internas da Gestora, inclusive sobre a preocupação na triagem e na contratação de seus Colaboradores, bem como tratam a respeito das regras aplicáveis às atividades por ela desempenhadas.

4.5.2.3. Além disso, a Gestora proporciona aos seus Colaboradores treinamentos anuais quanto ao exposto acima e dissemina sempre uma cultura de respeito aos normativos e boa-fé no desempenho das atividades.

#### **4.5.3. Risco Legal**

4.5.3.1. O Risco Legal decorre do potencial questionamento jurídico da execução dos contratos, processos judiciais ou sentenças contrárias ou adversas àquelas esperadas pela Instituição e que possam causar perdas ou perturbações significativas que afetem negativamente os processos operacionais e/ou a organização da Instituição.

4.5.3.2. A Gestora conta com assessoria jurídica interna para as demandas diárias, bem como terceirizada e especializada para auxiliar na mitigação do risco legal na execução de suas operações e contratos.

#### **4.5.4. Risco de Imagem**

4.5.4.1. Decorre da publicidade negativa, verdadeira ou não, em relação à prática da condução dos negócios da Gestora, gerando declínio na base de clientes, litígio ou diminuição da receita.

4.5.4.2. A Gestora vislumbra nos meios de comunicação um canal relevante de informação para os diversos segmentos da sociedade e está aberta a atender suas solicitações, sempre que for possível e não houver obstáculos legais ou estratégicos. Nessas eventualidades, os jornalistas serão devidamente informados.

4.5.4.3. Para mitigar o risco de imagem, a comunicação com os meios de comunicação será supervisionada pelo Diretor de Compliance, que poderá delegar essa função sempre que considerar adequado.

#### **4.5.5. Risco Sistêmico**

4.5.5.1. Decorre de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras instituições, ou uma ruptura na condução operacional de normalidade do sistema financeiro em geral.





#### 4.5.6. Controle de Operações, Alocações, Corretagem e Aluguel

4.5.6.1. **Diariamente**, após o fechamento do mercado, a Área de Compliance e Risco confere todas as operações e posições das carteiras com as corretoras e administradores. No caso de alguma operação ocorrer para mais de um Veículo, a alocação de cada operação entre eles será feita observando a Política de Seleção e Alocação de Investimentos e Política de Rateio e Divisão de Ordens da Gestora.

4.5.6.2. Os gastos com corretagem de cada carteira são calculados **diariamente** e divulgados em relatório interno mensalmente.

4.5.6.3. As posições de aluguel de cada carteira e o controle de devoluções são acompanhados e divulgados **diariamente** em relatório interno.

### FUNDOS ILÍQUIDOS

#### 4.6 Risco de Mercado

O risco de mercado contempla a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado dos ativos que integram as carteiras dos Fundos. O risco de mercado também deve levar em consideração, quando aplicável, os riscos associados a flutuações dos mercados.

A Gestora buscará gerenciar este risco através de um monitoramento detalhado e contínuo destes mercados e, quando possível, implementará medidas para minimizar a exposição dos Fundos a estas oscilações. Estas poderão incluir, por exemplo, a venda de posições.

A Gestora realiza o monitoramento por meio de planilhas proprietárias (Excel) de risco de mercado que apoiam o controle de risco.

O monitoramento de risco de mercado utiliza dados históricos e estatísticos para tentar prever o comportamento da economia. A variação das condições econômicas como taxa de juros, inflação e câmbio podem afetar diretamente o resultado das companhias ou sociedades, sendo que em caso de queda do valor dos ativos que compõem as carteiras, os patrimônios líquidos dos Fundos podem ser afetados negativamente. A queda dos preços dos ativos integrantes das carteiras pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados.



#### 4.7 Risco de Governança

O risco de governança consiste na possibilidade de haver uma administração deficiente nas companhias ou sociedades investidas, afetando a sua gestão estratégica e operacional, o tratamento dado a investidores e as condições de negociação dos seus valores mobiliários. Este risco poderá ser significativo para os FIPs, já que os seus ativos serão principalmente ações de companhias não listadas em bolsa e/ou títulos representativos de participações de sociedade limitadas e, portanto, com liquidez bastante restrita.

A Gestora buscará mitigar o risco de governança através da participação no processo decisório das companhias ou sociedades, sendo que tal participação poderá ocorrer de uma das seguintes maneiras:

- i) detenção de ações de emissão da companhia investida que integrem o bloco de controle;
- ii) celebração de acordo de acionistas;
- iii) eleição de membro(s) do conselho de administração;
- iv) celebração de escritura de debêntures, as quais deverão possuir dispositivos que proporcionem influência na gestão, além de cláusula de vencimento antecipado; ou
- v) adoção de procedimentos que assegurem aos FIPs efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

No caso de companhias que não sejam listadas na B3 ou em bolsa internacional que assegure padrões de governança corporativa similares ou superiores, será definido especificamente na política de investimento de cada fundo FIP que estas somente poderão ser objeto de investimento caso, na época do investimento inicial, elas se comprometam a satisfazer e adotar cumulativamente os seguintes requisitos e/ou práticas de governança corporativa que preservem a efetiva influência da Gestora na definição da política estratégica e na gestão da companhia:

- (i) proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;
- (ii) estabelecimento de mandato unificado de até 2 (dois) anos para todo o Conselho de Administração, quando existente;
- (iii) disponibilização de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opção de aquisição de ações ou de outros valores mobiliários de emissão da companhia;



- (iv) adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários;
- (v) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM;
- (vi) no caso de obtenção de registro de companhia aberta na categoria A, obrigarse, perante o Fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores, ou, ainda, em entidade administradora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, práticas diferenciadas de governança corporativa previstas nos itens anteriores.

#### **4.8 Risco Ambiental e Social**

O risco ambiental e social consiste na possibilidade de que as companhias ou sociedades sofram perda monetária e de reputação devido às suas operações causarem danos ao meio ambiente ou prejudicarem as comunidades nos seus locais de influência.

A Gestora buscará mitigar estes riscos a partir do investimento em títulos ou valores mobiliários de sociedades ou companhias que mantenham boas práticas em termos da gestão do seu impacto ambiental e social. Estas práticas serão consideradas como parte do processo de realização de investimento inicial e monitoradas posteriormente.

#### **4.9 Risco de Liquidez**

O conceito de liquidez é definido como a capacidade de se negociar rapidamente um ativo sem que seu preço apresente variações substanciais, por preços semelhantes aos quais os ativos foram negociados recentemente, e com o volume de transação almejado. O risco de liquidez é determinado pelo nível de dificuldade para encontrar compradores para um ativo no prazo, volume e preço desejados.

Tendo em vista que os ativos terão liquidez bastante limitada (em decorrência da gestão ser limitada a Fundos que sejam constituídos como FIPs), haverá pouco escopo para mitigar este risco.

Os FIPs sob gestão da Gestora são constituídos em forma de condomínio fechado, de modo que só é admitido o resgate das cotas ao final do prazo de duração do fundo ou mediante amortização parcial durante o fundo. Caso estes fundos precisem realizar uma venda de ativos e não haja liquidez, existe a possibilidade dos seus cotistas receberem ativos como pagamento por um resgate ao final de seu prazo de duração ou uma amortização de suas cotas, inclusive como parte do processo de liquidação.



Neste caso, (i) poderá não haver mercado comprador para tais ativos, (ii) a definição do preço de tais ativos poderá não se realizar em prazo compatível com a expectativa do cotista, ou (iii) o preço efetivo de alienação dos ativos poderá ser baixo, resultando em perdas para o cotista.

A Gestora não poderá garantir que o risco de liquidez não impacte os FIPs diretamente, mas buscará reduzir o risco de que a baixa liquidez dos ativos investidos resulte em distorções no valor patrimonial dos fundos através da realização de uma avaliação anual destes ativos com base em informações de mercado, dados qualitativos e financeiros divulgados pelas companhias ou instituições emissoras e preços de ativos líquidos comparáveis.

Por outro lado, a presente Política também tem como objetivo garantir que a Gestora consiga honrar com as obrigações firmadas em nome dos Fundos sem incorrer em perdas significativas ou afetar suas operações diárias, apresentando as políticas internas que possibilitam o gerenciamento da liquidez dos ativos componentes das carteiras dos Fundos, bem como as medidas de contingência a serem adotadas no caso de situações de extrema iliquidez.

Considerando os compromissos dos FIPs frente a seus encargos, a Gestora aplicará parcela suficiente do patrimônio dos FIPs em ativos de liquidez compatível com as necessidades de caixa dos FIPs, como ativos de renda fixa com liquidez diária ou fundos de investimento com períodos curtos de resgate.

#### 4.9.1 Relatórios de Risco de Liquidez

O Diretor de Risco é responsável pela produção e distribuição **mensal** para a equipe de gestão dos relatórios de risco de liquidez das carteiras dos Fundos, notadamente no que se refere à disponibilidade de caixa futura para cumprir as obrigações rotineiras e extraordinárias dos Fundos. Os relatórios de risco de liquidez também são apresentados **em todas as reuniões** do Comitê de Compliance e Risco para avaliação das métricas.

#### 4.10 **Risco de Crédito e Contraparte**

O risco de crédito e contraparte pode ser definido como a incerteza em relação ao cumprimento das obrigações contratuais de contrapartes, que pode resultar em perda financeira, por conta de deterioração da qualidade de crédito, atrasos em pagamentos, redução nos ganhos esperados ou eventual inadimplência, e consequentes custos de recuperação.



Especificamente, o risco de crédito se refere ao não pagamento de recursos aos Fundos, enquanto o risco de contraparte é relacionado ao não cumprimento de obrigações contratuais.

A Gestora não pretende investir em ativos de crédito, dado o foco de seus investimentos. No entanto, caso venha a investir, a Gestora possui procedimento próprio para análise e mitigação de riscos, conforme abaixo descrito.

#### 4.10.1 Metodologia de Gestão do Risco de Crédito e Contraparte

Não obstante o disposto no item acima relativamente ao fato de que a Gestora não terá como objetivo o investimento em ativos de crédito, a Gestora destaca que caso tal investimento venha a ocorrer o Comitê de Compliance e Risco será responsável pela aprovação de novos emissores e novas operações de crédito, pelo estabelecimento dos limites de exposição de cada contraparte, pelo acompanhamento das exposições e pela determinação dos procedimentos a serem tomados em caso de iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência.

Caso a Gestora passe a desempenhar a gestão de fundos de investimento que venham, efetivamente, adquirir ativos de crédito, as diretrizes estabelecidas abaixo passarão a ser aplicáveis ao controle do risco de crédito para o(s) referido(s) fundo(s).

A equipe de gestão de recursos será responsável por conduzir processos de *due diligence* para novas contrapartes e análises fundamentalistas periódicas dos emissores dos ativos que compõem os Fundos, levando em consideração a estrutura de capital, a solidez do balanço, o histórico de mercado, a eficiência operacional, a reputação, e projeções de precificação e recuperabilidade. Cabe ao Diretor de Risco avaliar o trabalho de *due diligence* realizado pela equipe de gestão de recursos e levar atualizações pontuais sobre os emissores para apreciação do Comitê de Compliance e Risco.

Os títulos de dívida pública ou privada que integram as carteiras de valores mobiliários geridas pela Gestora estão sujeitos à capacidade dos emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal estabelecidos nos contratos. Os títulos podem ter sua liquidez e valor de mercado impactados negativamente por alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam afetar as condições financeiras e a capacidade de pagamento dos emissores, ou mesmo pela deterioração da percepção dos investidores em relação à qualidade dos créditos dos emissores.



A Gestora realizará em nome de seus Fundos apenas operações que possam ser registradas em bolsas de valores ou outras câmaras de compensação, reduzindo consideravelmente o risco de contraparte.

A Gestora por meio do Diretor de Risco observará, nas operações que envolvam risco de crédito e de contraparte, o cumprimento de requisitos consistentes com esta Política visando à mitigação deles com ações preventivas, dentre as quais destaca:

- a) Observar os princípios de seletividade de garantia, liquidez e diversificação dos riscos;
- b) Procurar diversificar a liquidação das operações, evitando concentração em uma única alocação;
- c) Manter um cadastro de qualidade, suportado por avaliações iniciais que indiquem limites operacionais e monitoramento sempre balizados por “*Rating*” (classificação de conformidade com intervalos e padrões de mercado);
- d) Cumprir as exigências relativas a credenciamento, habilitação e de aceitação de clientes e de instituições; e
- e) Selecionar adequadamente as instituições elegíveis.

A classificação de riscos da operação será efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparadas por informações internas e externas, contemplando, dentre outros:

- a) Aspectos fundamentais de risco de crédito e de contraparte em operações com:
  - (i) situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções); (ii) grau de endividamento; (iii) capacidade de geração de resultados; (iv) fluxo de caixa; (v) administração e qualidade de controles; (vi) pontualidade e atrasos nos pagamentos; (vii) contingências; (viii) setor de atividade econômica; (ix) limite de crédito; e
- b) Objetivos da operação:
  - (i) natureza e finalidade da transação; (ii) conforme aplicável, na medida em que a garantia seja relevante para a decisão com relação ao risco de crédito e de contraparte, 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; (iii) valor; (iv) prazo; (v) análise de variáveis como *yield*, taxa de juros, *duration*, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; e (vi) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação.



A Gestora se compromete a cumprir com suas responsabilidades pela avaliação, análise e monitoramento dos investimentos realizados por seus Fundos, que constituem seu ativo, e pela condução de processos de identificação de contraparte em consonância com as características e a natureza de cada operação realizada, de acordo com as diretrizes da Política Conheça Seu Cliente e Prevenção à Lavagem de Dinheiro, ao Financiamento do Terrorismo e ao Financiamento da Proliferação de Armas de Destrução em Massa da Gestora (“Política de PLDFTP”).

Por outro lado, a responsabilidade primária pelo processo de Cadastro de Clientes e implementação de procedimentos de Conheça Seu Cliente para os investidores dos fundos, que constituem seu passivo, cabe ao administrador fiduciário, salvo nos casos em que a Gestora estiver atuando na qualidade de distribuidora das cotas dos Fundos.

#### **4.11 Risco de Concentração**

Quando uma carteira de valores mobiliários apresenta concentração excessiva em poucos ativos, pode ocorrer um aumento dos riscos de mercado, de liquidez, de crédito e de contraparte. Para mitigar o risco de concentração, são definidos diversos limites de concentração nos regulamentos dos fundos, e o Comitê de Compliance e Risco pode estabelecer limites de concentração para os ativos dos referidos Fundos e para as contrapartes.

As posições das carteiras de valores mobiliários aplicáveis serão monitoradas **mensalmente** pelo Diretor de Risco, que realiza o controle de enquadramento legal para prevenir qualquer situação inadequada dentro dos limites legais dos fundos. Caso isso ocorra, o gestor responsável é imediatamente orientado a reenquadrar a posição.

O Diretor de Risco realiza o monitoramento do risco de concentração dos Fundos através do controle de enquadramento legal dos referidos Fundos por meio de planilhas em Excel desenvolvidas internamente pela Gestora.

No caso de FIP, o risco de concentração é inerente ao negócio, pois os referidos fundos geralmente realizam aportes de recursos em poucas companhias. Para mitigar os outros riscos relacionados às companhias ou sociedades investidas, a Gestora conduz processos de *due diligence* minuciosos antes de realizar os aportes, análises fundamentalistas periódicas para avaliação de performance, e projeções de precificação e recuperabilidade. O Diretor de Risco realiza apresentações periódicas sobre os ativos investidos para avaliação do Comitê de Compliance e Risco, conforme já mencionado nesta Política.



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

Por meio de tal atuação, a Gestora acredita ser capaz de avaliar e aferir a todo tempo situações envolvendo cada uma das companhias ou sociedades investidas ou dos projetos, que possa acarretar um aumento ou redução do nível de exposição a risco em cada investimento e, conseqüentemente, em cada veículo de investimento, mantendo registros atualizados, nos termos da regulamentação em vigor.

## 5 REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA

5.1. Esta Política deve ser revista no mínimo **anualmente**, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) eventuais deficiências encontradas; (iii) modificações relevantes nos Fundos; e (iv) mudanças significativas em processos, sistemas, operações e modelo de negócio da Gestora. Esta Política poderá ser também revista a qualquer momento, sempre que o Diretor de Risco entender relevante.

5.2. A revisão desta Política tem o intuito de permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários e aprimorar controles e processos internos.

5.3. **Anualmente**, o Diretor de Risco deve realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos ou por ele definidos.

5.4. Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão entre os órgãos de administração da Gestora e eventuais sugestões deverão constar no relatório **anual** de compliance e riscos, apresentado até o **último dia de abril** aos órgãos de administração da Gestora.

## 6 CONTROLE DE VERSÕES

Histórico das atualizações		
Data	Versão	Responsável
Dezembro de 2019	1ª	Diretor de Risco e Diretor de Compliance



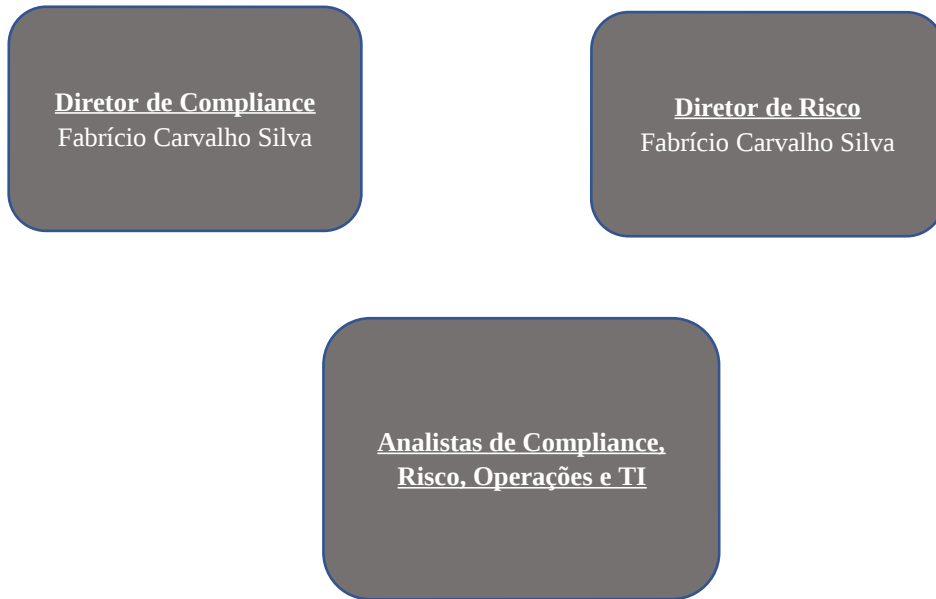


Junho de 2022	2º	Diretor de Risco
Outubro de 2022	3º e Atual	Diretor de Risco



## ANEXO I

### ORGANOGRAMA DA EQUIPE DE COMPLIANCE E RISCO





## ANEXO II

### MANUAL DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ

#### **Introdução**

A Tarpon Gestora de Recursos Ltda. (“Tarpon” ou “Companhia”) atua na gestão de fundo de investimentos, por meio dos quais realiza investimentos de longo prazo no Brasil e no exterior. Classes de ativos principais são ações negociadas em bolsa de valores e ações de emissão de companhias fechadas (*private equity*).

Este manual tem o objetivo de detalhar os procedimentos utilizados no controle e gerenciamento de liquidez das carteiras dos fundos geridos pela Tarpon, bem como os critérios utilizados para a aferição da liquidez das carteiras.

#### **Diretrizes de Liquidez**

São diretrizes do controle e gerenciamento de liquidez:

- Estabelecer critérios de aferição de liquidez dos ativos
- Monitoramento da liquidez das carteiras
- Adequação ao perfil do passivo

#### **Critérios para Aferição da Liquidez**

A estratégia de investimento da Tarpon não leva em consideração as oscilações de curto prazo, uma vez que busca investimentos com base fundamentalista, focando em um horizonte de retorno de longo prazo, e, principalmente, certificando sempre que seus investidores estão alinhados com essa estratégia.

#### **Perfil Global**

Considerando o perfil de investimentos adotado pela Tarpon, identifica-se que o maior risco de liquidez associado às atividades realizadas pela Companhia é a possibilidade de não ser capaz de pagar um ou mais resgates solicitados pelos nossos cotistas.

A Tarpon faz a gestão tanto de fundos locais como de fundos estrangeiros. Os fundos estrangeiros possuem, em sua maioria, um prazo médio de resgate de 8 trimestres (720 dias). Já os fundos locais seguem as seguintes regras: 30, 60 ou 90 dias em caso sejam abertos e de acordo com seu prazo de encerramento, quando constituídos em condomínio fechado.

O objetivo deste manual é o de esclarecer as práticas de gestão de liquidez para os fundos geridos no Brasil, no entanto, é importante ressaltar quando se analisa o perfil da



Tarpon, que na medida em que a maior parte dos fundos da Tarpon segue uma única carteira, os fundos estrangeiros participam junto aos fundos locais no processo de geração de caixa para pagamento de um ou mais resgates.

De modo geral, os Fundos mantêm portfolios similares e a gestão das carteiras não é realizada de forma individualizada, por ser considerado um portfólio global. Deste modo, as disponibilidades de caixa são também gerenciadas de forma global, sendo que em uma necessidade específica de resgate de um cotista, as posições de caixa dos demais veículos poderão ser impactadas para fins de enquadramento.

Para fins dos fundos abertos, a partir dessas práticas elabora-se o relatório Análise do Risco de Liquidez, que analisa a capacidade da Tarpon pagar seus cotistas em uma situação extrema em que metade dos investidores solicitasse resgate no mesmo momento.

#### **Análise do Risco de Liquidez**

A construção dessa análise é feita a partir de duas direções: liquidez do ativo e liquidez do passivo. A análise é atualizada mensalmente.

Liquidez do ativo: o objetivo é calcular em quanto tempo seríamos capazes de liquidar toda a nossa posição do ativo para que assim possamos honrar os resgates solicitados. O cálculo dessa liquidez é feito da seguinte forma:

É identificado o volume diário médio dos ativos em um período histórico de 90 dias corridos, período estipulado para filtrar ruídos de curto prazo na variação do volume. Em seguida calcula-se a liquidez do ativo, ou seja, em quanto tempo poderia ser liquidada a posição total detida pelos fundos com a premissa de que seria alienado ao mercado 1/3 do volume médio diário, assumindo que tal volume terá influência aceitável no preço de mercado do ativo.

Segue metodologia de cálculo:

$$\text{Volume Diário Médio}_{\text{Ativo}} = \frac{\sum_{i=0}^{90} \text{Volume Negociação Diário em R\$}}{90}$$
$$\text{Liquidez Ativo} = \frac{\text{Posição no Ativo em R\$}}{\text{Volume Diário Médio}_{\text{Ativo}} \times 3}$$



A partir do cálculo de liquidez de todos os ativos, é possível construir uma curva teórica de eixo x (dias) e eixo y (capital disponível), que nos permite analisar o montante de caixa que conseguimos gerar a partir da liquidação dos ativos detidos pelos fundos, ou seja, a capacidade máxima da Tarpon pagar resgates solicitados.

Liquidez do passivo: a premissa para análise é a de uma situação em que metade dos investidores das carteiras e fundos de investimentos geridos pela Tarpon solicitasse resgate em uma mesma data. Desse modo, o cálculo da liquidez do passivo tem como objetivo calcular em quanto tempo a Tarpon teria que pagar os resgates. Esse cálculo leva em conta o valor dos ativos sobre gestão e as regras de resgate de cada fundo. O resultado dessa análise é uma curva, do mesmo modo que na análise de liquidez do ativo.

Ao consolidar as duas curvas, conseguimos analisar de um lado na curva de Liquidez do Ativo, a capacidade da Tarpon liquidar suas posições ativas, transformando-as posições em disponibilidade de caixa, a fim de pagar os resgates. Por outro lado, na curva Liquidez do Passivo observa-se a necessidade de caixa disponível para atender aos resgates. É importante ressaltar que tal análise é feita apenas sobre a parcela considerada líquida do portfólio, dado que a parcela ilíquida é apenas paga no desinvestimento, caso o investidor tenha solicitado o resgate.