



**TENAX CAPITAL LTDA.**  
**(“GESTORA”)**

**POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO**  
**(“POLÍTICA”)**

**Junho/2023**

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUÇÃO E OBJETIVO</b> .....	3
<b>2. BASE LEGAL</b> .....	3
<b>3. PRINCÍPIOS</b> .....	3
<b>4. RESPONSABILIDADE</b> .....	4
<b>4.1. Comitê de Compliance e Risco</b> .....	5
<b>5. MONITORAMENTO</b> .....	5
<b>6. RISCOS</b> .....	7
<b>6.1. Risco de Mercado</b> .....	7
<b>6.2. Investimento no Exterior</b> .....	10
<b>6.3. Risco de Crédito e Contraparte</b> .....	12
<i>6.3.1. Aquisição de Ativos de Crédito Privado</i> .....	12
<b>6.4. Risco de Liquidez</b> .....	16
<i>6.4.1. Princípios Gerais</i> .....	17
<i>6.4.2. Metodologia de Controle de Liquidez e Cálculo por tipo de Ativo</i> .....	17
<b>6.5. Risco de Concentração</b> .....	18
<b>7. RISCOS RELACIONADOS À ATIVIDADE DA GESTORA</b> .....	18
<b>7.1. Risco Operacional</b> .....	18
<b>7.2. Risco Regulatório</b> .....	19
<b>7.3. Risco Legal</b> .....	19
<b>7.4. Risco de Imagem</b> .....	20
<b>8. REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA</b> .....	20
<b>9. HISTÓRICO DAS ATUALIZAÇÕES DA POLÍTICA</b> .....	21

## 1. INTRODUÇÃO E OBJETIVO

A presente Política da Gestora tem por objetivo formalizar a metodologia, os critérios e os parâmetros utilizados para gerenciamento dos tipos de riscos e seus pontos de controle utilizados pela Gestora no âmbito de suas atividades. Neste sentido, esta Política serve para prover as diretrizes de atuação no que diz respeito a gestão e controle de riscos para a Área de Gestão e para a Área de Compliance e Risco, no sentido de monitorar a exposição aos fatores de risco inerentes aos investimentos realizados pelos fundos de investimento sob gestão da Gestora (“Fundos”).

A administração de risco pela Gestora tem como valor principal a transparência e a busca à conformidade às políticas de investimentos e à legislação vigente.

Ademais, nos documentos dos Fundos deverá sempre constar disposição esclarecendo que o gerenciamento de riscos aqui estabelecido, embora adequado para os ativos investidos pelos Fundos, não constitui garantia e, portanto, não elimina a possibilidade de perda para os referidos Fundos.

## 2. BASE LEGAL

- (i) Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 21/21”);
- (ii) Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) de Administração de Recursos de Terceiros (“Código de ART”);
- (iii) Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 05/2014;
- (iv) Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 06/2014;
- (v) Regras e Procedimentos ANBIMA para Investimentos no Exterior nº 4, de 23 de maio de 2019 (“Regras ANBIMA”); e
- (vi) Demais manifestações e ofícios orientadores dos órgãos reguladores e autorregulados aplicáveis às atividades da Gestora.

## 3. PRINCÍPIOS

A Gestora, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Fundos, 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.

São considerados princípios norteadores desta Política:

- (i) **Formalismo**: esta Política representa um processo formal com diretrizes metodológicas definidas para o controle e gerenciamento de riscos;
- (ii) **Abrangência**: esta Política abrange todos os Fundos, todos os seus Colaboradores, assim como os seus prestadores de serviço, naquilo que lhes for aplicável;
- (iii) **Melhores Práticas**: o processo e as diretrizes metodológicas descritos na presente Política estão comprometidos com as melhores práticas do mercado;
- (iv) **Comprometimento**: a Gestora possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de riscos;
- (v) **Equidade**: qualquer metodologia ou decisão da Gestora deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas nos casos dos fundos de investimento sob gestão;
- (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 com frequência adequada aos ativos investidos e aos tipos de Fundos; e
- (viii) **Transparência**: a presente Política deve ser registrada na ANBIMA em sua forma mais atualizada.

#### 4. RESPONSABILIDADE

- (i) **Coordenação Direta e Supervisão**: Diretor de Compliance, Risco e PLD; e
- (ii) **Área de Compliance e Risco**: Colaboradores que atuarão exclusivamente nas atividades e rotinas de compliance e de controle de risco, sob supervisão e responsabilidade do Diretor de Compliance, Risco e PLD.

O Organograma completo da Área de Compliance e Risco consta do Anexo I a esta Política, sendo obrigações desta Área relativas a esta Política:

- (i) realizar **anualmente** testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nesta Política;
- (ii) garantir o cumprimento contínuo e a qualidade de execução das disposições desta Política;
- (iii) atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências pelos Colaboradores atuantes na área de gestão de recursos da Gestora ("Equipe de Gestão") frente a eventuais desenquadramentos de

limites normativos e aqueles estabelecidos internamente, conforme periodicidade aqui definida;

- (iv) elaborar relatórios de risco e promover a sua divulgação, conforme periodicidade e formatos definidos nesta Política;
- (v) 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;
- (vi) fazer a custódia dos documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas no âmbito da fiscalização do cumprimento desta Política;
- (vii) revisar o conteúdo desta Política, conforme periodicidade aqui definida;
- (viii) realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos definidos nesta Política, conforme periodicidade aqui estabelecida;
- (ix) proporcionar treinamentos aos Colaboradores sobre esta Política, conforme periodicidade definida para tanto; e
- (x) apresentar ao Comitê de Compliance e Risco os parâmetros atuais de risco das carteiras e recomendar eventuais aprimoramentos e/ou alterações.

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.

Os limites de exposição a riscos de mercado e liquidez descritos na presente Política são definidos pelo Comitê de Compliance e Risco. Nesse sentido, a Área de Gestão não poderá ultrapassar os limites pré-definidos quando da efetiva prestação de suas atividades. No caso de rompimento de limites, o reenquadramento deverá ser imediato ou, alternativamente, planejado com ações claras e com datas específicas, devidamente formalizado no Comitê de Compliance e Risco e com a aprovação do Diretor de Compliance, Risco e PLD.

#### **4.1. Comitê de Compliance e Risco**

A Gestora conta com Comitê de Compliance e Risco, que auxilia nas questões relevantes acerca da gestão de risco das atividades da Gestora e desta Política, conforme previsto no Regimento Interno de Comitês da Gestora.

### **5. MONITORAMENTO**

Monitoramento Geral. A Área de Compliance e Risco realiza monitoramento **diário** em relação aos principais riscos relacionados aos Fundos, conforme descrito nesta Política.

Ferramentas de Apoio. A Área de Compliance e Risco realiza suas atividades com o auxílio de planilhas desenvolvidas internamente em Excel e por meio de sistema de terceiros contratados, sempre sob supervisão do Diretor de Compliance, Risco e PLD.

Relatório de Risco. A Área de Compliance e Risco, com base no monitoramento realizado e com o auxílio das ferramentas acima indicadas, elabora relatórios **diários**, que refletem os enquadramentos constantes aos mandatos dos Fundos, e são encaminhados aos membros da Área de Gestão também diariamente.

Caso algum limite objetivo seja extrapolado, caso qualquer dos procedimentos aqui definidos não seja observado, ou, ainda, na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, a Área de Compliance e Risco deverá:

- (i) notificar imediatamente a Área de Gestão e solicitar as devidas justificativas a respeito do desenquadramento ou do risco identificado;
- (ii) estabelecer plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras dos Fundos aos limites previstos em seus documentos regulatórios ou nessa Política vigente;
- (iii) avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados pela Gestora; e
- (iv) Em casos excepcionais, que envolvam situações relacionadas a fatores sistêmicos, ou eventos específicos de cada ativo, mediante prévia justificativa da Área de Gestão e com o aval do Diretor de Compliance, Risco e PLD, os limites podem ser revisados.

Caso a Equipe de Gestão não cumpra as determinações definidas no plano de ação mencionado acima, o Diretor de Compliance, Risco e PLD está autorizado a ordenar a compra/venda de posições para fins de reenquadramento das carteiras dos Fundos nos exatos termos definidos no plano de ação.

Sem prejuízo do disposto acima, a Área de Compliance e Risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras e, caso identifique um risco relevante, deverá sugerir a adoção de medidas adicionais para o gerenciamento de risco, podendo inclusive solicitar a realização de reunião extraordinária do Comitê de Compliance e Risco para tratar do tema e sugerir a adoção de plano de ação para mitigação do referido risco.

Os eventos mencionados acima deverão também ser objeto de reprodução no relatório **anual** de risco e compliance da Gestora, apresentado até o **último dia de abril** de cada ano aos administradores da Gestora.

## 6. RISCOS

O processo de avaliação e gerenciamento de riscos da Gestora permeia todo o processo de decisão de investimento, devendo seguir determinados parâmetros em razão de se estar trabalhando com ativos que apresentem alta liquidez (fundos de investimento das classes “multimercado” e “ações”, regulados pela Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada “ICVM 555”). Tal processo deve seguir determinados parâmetros estipulados nesta Política, a qual poderá ser alterada de tempos em tempos.

Todas as metodologias e as formas de governança relacionadas ao controle de riscos devem estar detalhadas no Manual Operacional de Riscos da Gestora, cuja responsabilidade de atualização e alinhamento do documento com as deliberações tomadas no âmbito do Comitê de Compliance e Risco é do Diretor de Compliance, Risco e PLD. Adicionalmente e conforme o caso, referido Manual deve ser observado em conjunto com esta Política e com a Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez da Gestora.

### 6.1. Risco de Mercado

Os valores dos ativos financeiros e derivativos integrantes das carteiras dos Fundos são suscetíveis às oscilações decorrentes das flutuações de preços e cotações de mercado, bem como das taxas de juros e dos resultados de seus emissores. Nos casos em que houver queda do valor destes ativos, o patrimônio líquido do fundo poderá ser afetado negativamente.

A Área de Compliance e Risco controla este risco através das métricas de VaR e Stress Testing. Além disso, divulga **diariamente** o consumo de limites e referências dos fundos.

Os limites de risco de mercado são estabelecidos de acordo com as características dos Fundos e respectivos mandatos e acompanhados através da Área de Compliance e Risco da Gestora e, eventualmente, podem ser alvo de assunto no Comitê de Compliance e Risco e no Comitê de Investimentos, conforme o caso.

Sem prejuízo das diretrizes relativas ao monitoramento realizado pela Gestora, conforme abaixo descritas, os parâmetros, referências e limites aplicáveis aos Fundos serão estipulados em documento interno a ser elaborado pela Gestora, o qual poderá ser alterado de tempos em tempos.

O monitoramento do risco de mercado é realizado **diariamente pela equipe da Gestora. Além disso, reitera-se que são emitidos** relatórios para todos os Fundos líquidos, no qual constam informações sobre o risco de mercado por VaR e Stress Test, consolidados e abertos por estratégia.

Ainda vale destacar que cada Fundo pode possuir estratégias de investimento e monitoramento de risco particulares.

Para as atuais estratégias aplicadas pela Gestora, os limites estabelecidos são:

- Macro: limite de VaR diário (janela de 24 meses, 97,5% de confiança monocaudal, EWMA com lambda de 0,94) de 3,0%;
- Total Return: limite de Stress diário (pior *drawdown* numa janela de 20 anos) de 32,5%; e
- Long Only: limite de Stress diário (pior *drawdown* numa janela de 20 anos) de 39,0%.

Abaixo, descrevemos as principais métricas de monitoramento utilizadas pela Gestora (lista não exaustiva):

#### 1. VaR – Value at Risk

O conceito de VaR é muito disseminado nos principais centros financeiros mundiais e permite que o risco de mercado possa ser representado por um único valor monetário, indicando a perda máxima esperada com um certo nível de confiança e para um determinado horizonte de investimento.

O VaR pode ser obtido de duas formas, a partir de distribuições de probabilidades. Na primeira forma é considerada a distribuição empírica real e na segunda pela aproximação da distribuição à curva normal, sendo neste caso em função do desvio-padrão. O VaR é, portanto, a perda máxima esperada (ou pior perda) em determinado período com um dado intervalo de confiança.

Para o cálculo do VaR torna-se inicialmente necessária a definição de dois parâmetros quantitativos: a extensão do período e o intervalo de confiança, os quais são um tanto arbitrários, podendo variar, normalmente, entre 95% (noventa e cinco por cento) e 99% (noventa e nove por cento), dependendo do perfil do investidor em relação a risco.

Quanto maior o intervalo de confiança, maior será o VaR.

A Gestora realizará, no mínimo, **anualmente** testes de aderência do modelo de VaR (backtesting) para checar a eficácia e a efetividade da metodologia, por meio da



comparação dos resultados efetivo e hipotético com o VaR calculado pelo modelo interno de risco de mercado.

Este tipo de teste de aderência, através do histórico de informações, analisa a perda máxima esperada, que foi encontrada nas condições financeiras do passado, não sendo possível prever como a estratégia irá se comportar no futuro. Portanto, para o modelo de VaR ser validado é preciso comparar as perdas e ganhos realizados das carteiras com a perda máxima projetada pela metodologia de VaR, podendo ser analisada a eficiência e a aderência do modelo ou a necessidade da sua reavaliação.

## II. Stress Test

O *Stress Test* consiste em verificar os impactos financeiros decorrentes de cenários de mercado com variações mais acentuadas nos preços e taxas. Como o cálculo de VaR apenas captura 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 no mercado nas quais a volatilidade histórica não está prevendo essa futura oscilação.

A Gestora utiliza metodologia que se baseia na análise de cenários (incluindo um cenário de *stress*), podendo ser Quantitativa e Qualitativa. A primeira, denominada Quantitativa e obrigatória, consiste no cálculo de *Stress Test* de acordo com os cenários estabelecidos e, portanto, com esta se determina o potencial de *drawdown* a que cada Fundo estaria sujeito em uma eventual situação fortemente adversa do mercado. A Gestora analisa também o impacto que grandes movimentos nos principais fatores de risco (câmbio, juros, inflação e crescimento do PIB) teriam nos negócios das empresas investidas pelos Fundos e, conseqüentemente, no portfólio. A segunda metodologia, denominada Qualitativa e realizada quando aplicável, leva em conta critérios mais subjetivos como qualidade da gestão das companhias investidas, qualidade do negócio e áreas de atuação.

Para aplicar o *Stress Test*, existem algumas metodologias:

- a. Cenários Históricos: consiste em realizar o teste de stress utilizando-se as taxas e preços referentes a situações de stress ocorridas no passado.
- b. Cenários Probabilísticos: consiste em dar choques nas taxas/preços dos ativos levando em consideração o fator probabilístico do intervalo de confiança superior ao usual e sua respectiva volatilidade.
- c. Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem ser definidos pelo Comitê de Investimentos ou pelo Comitê de Compliance e Risco, conforme o caso.

O cálculo consiste na marcação a mercado do portfólio com base nos cenários de stress, sendo o impacto no patrimônio líquido é mensurado através da diferença entre o valor atual da carteira e o valor calculado em cenário de stress.

Sem prejuízo do disposto acima, a Gestora pode contar com o monitoramento de risco adicional pelo administrador fiduciário que, além de manter a guarda do cadastro dos clientes, também poderá monitorar o risco dos Fundos (VaR e *Stress Test*) e eventuais desenquadramentos de limites aplicáveis, de acordo com os contratos e regulamentos dos Fundos.

## **6.2. Investimento no Exterior**

Face ao perfil de investimentos dos Fundos sob gestão da Gestora, aos quais é permitido realizar alocação em ativos financeiros negociados no exterior, incluindo em Fundos constituídos no exterior, a Gestora 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 dos fundos locais, conforme exigido pela regulamentação e autorregulamentação em vigor.

Desse modo, em linha com as Regras 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 Gestora quando da seleção e alocação em tais ativos e veículos de investimento 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 de que os fundos ou veículos de investimento no exterior 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 do fundo de investimento local;
- (iii) Verificação de que os fundos ou veículo de investimento no exterior têm as suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente;

- (iv) Estabelecimento e manutenção de um fluxo seguro e de boa comunicação com o gestor de recursos dos fundos ou veículos de investimento no exterior, assim como do acesso às informações necessárias para sua análise e acompanhamento; e
- (v) Confirmação de que o valor da cota dos veículos de investimento no exterior seja calculado, no mínimo, a cada 30 (trinta) dias.

Estas obrigações não se aplicam Fundos destinados exclusivamente a investidores profissionais, exceto os incisos (i), (iii), (iv), e (v) do parágrafo acima.

A Gestora 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 Gestora monitorar a permanência do atendimento dos veículos e ativos no exterior a tais requisitos durante todo o tempo em que os Fundos realizarem investimentos em tais ativos.

Caso a Gestora 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: (i) comunicar formalmente ao administrador fiduciário dos fundos no Brasil essa condição e prestar todas as informações necessárias no prazo e na forma entre eles pactuados; (ii) 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; e (iii) considerar, no âmbito das operações com derivativos, para fins do cálculo da margem de garantia que trata o inciso “(ii)” do parágrafo abaixo, a exposição máxima possível de acordo com as características do fundo investido

Por fim, relativamente ao investimento em derivativos no exterior pelos fundos sob gestão, a Gestora deverá observar: (i) 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; e (ii) que, para fins de controle de limites de alavancagem, a exposição da carteira do fundo local deve ser consolidada com a do fundo ou veículo de investimento no exterior, 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 não pode ser compensado com as margens das operações com garantia.

### 6.3. Risco de Crédito e Contraparte

O Risco de Crédito e Contraparte é, em termos gerais, a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à 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.

#### 6.3.1. *Aquisição de Ativos de Crédito Privado*

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto a 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 conhecimento específico por parte dos gestores quanto a adoção de procedimentos próprios para o gerenciamento dos riscos incorridos.

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.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos Fundos, após a verificação da compatibilidade do crédito que se pretende adquirir com a política de investimento do Fundo e com a regulamentação em vigor, serão determinados 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.

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.

Para a definição dos limites, devem ser consideradas não só condições normais do emissor e do mercado, mas também condições estressadas com base em cenários de probabilidades e nas experiências históricas e, ainda, a qualidade das garantias, caso existam.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos Fundos, vale destacar algumas 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 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 um dos Fundos pelo Comitê de Compliance e Risco, inclusive quanto ao limite máximo de exposição àquele emissor, sendo certo que a aprovação não deverá ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor; e
  - (ii) A Gestora deverá adquirir para os Fundos 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 deverão ser adotados para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação;
  - (iii) Os Fundos da casa também poderão investir em ativos de crédito no exterior, dessa forma, caso os ativos de crédito privado sejam do exterior, o item (ii) anterior 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. 98, § 2º da ICVM 555, e devem observar, ao menos, uma das seguintes condições:
    - (a) Ser 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 autorizados em seus países de origem e supervisionados por autoridade local reconhecida; ou
    - (b) Ter sua existência diligentemente verificada pelo administrador ou pelo custodiante do fundo, conforme definido em regulamento, e desde que tais ativos sejam escriturados ou custodiados, em ambos

os casos, por entidade devidamente autorizada para o exercício da atividade por autoridade de países signatários do Tratado de Assunção ou em outras jurisdições, desde que, neste último caso, seja supervisionada por autoridade local reconhecida.

- (iv) 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.

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.

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 ANBIMA de ART:

- (i) 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;
- (ii) A possibilidade de se utilizar mercado secundário para a venda de ativos também deve ser um fator considerado na gestão de liquidez de ativos de crédito privado; e
- (iii) 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.

Sempre que necessário, os controles e processos da Gestora deverão ser 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 de 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.

A Gestora deve avaliar periodicamente a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito, conforme o caso, adquiridos pelos Fundos, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito.

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.

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

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

Adicionalmente, a Gestora buscará 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; e) a existência de garantias; g) pontualidade e atrasos nos pagamentos; h) contingências; i) setor de atividade econômica; e j) limite de crédito;
- (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, adicionalmente às informações da empresa (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.

#### 6.4. Risco de Liquidez

Para fins desta Política, risco de iliquidez significa a possibilidade dos Fundos 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 a possibilidade do 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.

Neste sentido, a gestão de risco de liquidez tem por objetivo estabelecer indicadores que busquem assegurar a compatibilidade entre a demanda e a oferta por liquidez estimada dos Fundos geridos. A responsabilidade pela gestão de risco de liquidez é conjunta entre a Gestora e os respectivos Administradores, devendo este último verificar os controles adotados pela Gestora de modo a diligenciar para que a gestão de risco de liquidez seja implementada e aplicada de maneira adequada, sem prejuízo das diligências que a Gestora também deve adotar internamente.

A gestão de risco de liquidez será realizada **diariamente**, considerando o amplo atendimento às regras de resgate e às demais obrigações dos Fundos, conforme dispostas nos respectivos regulamentos destes.

A revisão das metodologias de gerenciamento de risco de liquidez deve sempre considerar a evolução das circunstâncias de liquidez e de 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.

Os limites de risco de liquidez são estabelecidos de acordo com as características dos Fundos e respectivos mandatos e acompanhados no Comitê de Compliance e Risco e no Comitê de Investimentos, conforme o caso.



#### 6.4.1. *Princípios Gerais*

A Gestora, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos Fundos, desempenhará seu mandato em conformidade com a política de investimento dos referidos Fundos e dentro dos limites estabelecidos, 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.

A estratégia principal da Gestora privilegia o investimento em ativos e derivativos de maior liquidez, por exemplo, renda variável.

#### 6.4.2. *Metodologia de Controle de Liquidez e Cálculo por tipo de Ativo*

A metodologia busca comparar a liquidez dos ativos que estão na carteira dos Fundos com a liquidez do passivo, utilizando diferentes prazos de referência. O Fundo é considerado líquido quando a liquidez dos ativos acumulada até determinado prazo for superior à liquidez do passivo.

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

Em caso de superação dos limites, a Área de Compliance e Risco deverá **imediatamente** comunicar ao Diretor de Compliance, Risco e PLD, através do envio de e-mail, o qual deverá, juntamente com o Diretor de Investimentos, informar a justificativa, o plano de ação e o prazo para reenquadramento. Ainda, a Área de Compliance e Risco realizará o acompanhamento necessário até o reenquadramento.

Ainda, para garantir que os parâmetros definidos sejam cumpridos, o monitoramento dos ativos investidos é feito por meio de planilhas desenvolvidas internamente em Excel e com o auxílio de sistema de terceiros que, dentre outras funções, monitora diariamente a composição do portfólio, a liquidez do portfólio agregado (todos os Fundos) e das posições individualmente. Ainda, este mesmo sistema prestará suporte completo à gestão dos riscos.

A Gestora buscará alocar em títulos públicos ou em operações compromissadas de 1 (um) dia (lastreadas em títulos públicos) o montante suficiente para pagamento de todas as despesas do Fundo, com margem de segurança adequada. Em relação aos resgates, a Gestora se programará com antecedência e com a devida margem de segurança para



que receba da Bolsa de Valores montante correspondente à venda de ativos que seja compatível ao valor solicitado de resgate, até, no máximo, a data de cotização do resgate, ficando a liquidação do ativo compatível com o passivo. Não obstante, poderão ser definidos parâmetros diversos para a alocação do caixa dos Fundos a depender do caso, os quais serão formalizados nos documentos competentes.

A Gestora não realizará a gestão ativa de seus recursos próprios, sendo que seu caixa será destinado exclusivamente para pagamento de despesas e distribuição de lucros aos sócios, e ficará aplicado exclusivamente em títulos públicos, fundos de investimento DI de terceiros de liquidez imediata e CDB de Banco de primeira linha.

Por fim, ressalta-se que de forma complementar, a Gestora possui a Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez, conforme regulamentação e autorregulação aplicável, aplicável para os fundos de investimento regulados pela ICVM 555, constituídos sob a forma de condomínio aberto, fazendo tal documento parte da estrutura de controle de riscos da Gestora. Para mais informações, favor consultar a política disponível no website da Gestora: [www.Tenax.capital](http://www.Tenax.capital).

#### **6.5. Risco de Concentração**

O risco de concentração decorre da possibilidade de perdas em função da não diversificação dos investimentos realizados pelas carteiras dos Fundos, ou seja, a concentração em ativos de 1 (um) ou de poucos emissores, modalidades de ativos ou setores da economia.

O Comitê de Compliance e Risco monitorará o risco de concentração periodicamente, demandando relatórios sempre que necessário.

A Gestora evita a concentração excessiva, podendo o Comitê de Compliance e Risco estabelecer limites máximos de investimento em 1 (um) único ativo, considerando seu valor de mercado, ou determinado setor do mercado.

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.

### **7. RISCOS RELACIONADOS À ATIVIDADE DA GESTORA**

#### **7.1. Risco Operacional**

Ocorre pela falta de consistência e adequação dos sistemas de informação,

processamento e operações, ou de falhas nos controles internos. São riscos advindos da ocorrência de fragilidades nos processos, que podem ser gerados por falta de regulamentação interna e/ou documentação adequada sobre políticas e procedimentos, que permita eventuais erros no exercício das atividades, podendo resultar em perdas inesperadas.

O risco operacional é tratado através de procedimentos frequentes de validação dos diferentes sistemas e ferramentas existentes em funcionamento na Gestora, tais como: programas computacionais, sistema de telefonia, internet, entre outros.

A Gestora conta com Plano de Contingência e Continuidade de Negócios, que define os procedimentos que deverão ser seguidos pelos Colaboradores 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 após a ocorrência de um imprevisto ou um desastre.

## **7.2. Risco Regulatório**

A atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários desempenhada pela Gestora é exaustivamente regulada pela CVM e autorregulada pela ANBIMA, 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.

No entanto, de forma a mitigar tais riscos, além da própria atuação ativa da Equipe de Compliance e Risco na fiscalização das atividades, a Gestora possui e fornece aos seus Colaboradores as políticas e os manuais internos que são a base para as suas operações, os quais possuem os princípios, os valores e as regras internas da Gestora, e, ainda, as regras aplicáveis às atividades por ela desempenhadas.

Além disso, a Gestora possui relevante preocupação e cuidado na triagem e na contratação de seus Colaboradores, bem como proporciona a todos os Colaboradores treinamentos iniciais e periódicos de compliance, disseminando sempre uma cultura de respeito aos normativos e boa-fé no desempenho das atividades.

## **7.3. Risco Legal**

Decorre do potencial questionamento jurídico da execução dos contratos, processos judiciais ou administrativos, ou sentenças contrárias ou adversas àquelas esperadas pela Gestora e que possam causar perdas ou perturbações significativas que afetem

negativamente os processos operacionais e/ou a organização da Instituição.

A Gestora conta com assessoria jurídica terceirizada e especializada para mitigar o risco legal na execução de suas operações e contratos.

#### 7.4. Risco de Imagem

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.

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 isso for possível e não existirem obstáculos legais ou estratégicos, que serão explicitados aos jornalistas quando ocorrerem.

Para mitigar o risco de imagem, além de manter uma Área de Compliance e Risco sempre independente monitorando a aderência dos Colaboradores às normas legais e políticas internas, a comunicação com os meios de comunicação será supervisionada pelo Diretor de Compliance, Risco e PLD, sendo que apenas os Colaboradores autorizados poderão tratar diretamente com os meios de comunicação em nome da Gestora. Neste sentido, o Código de Ética da Gestora, ao qual todos os Colaboradores aderem, provê as principais diretrizes neste sentido, mitigando o risco de imagem na mídia em geral.

### 8. REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA

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.

Os resultados das revisões e testes de aderência da metodologia de cálculo do VaR deverão ser objeto de discussão no Comitê de Compliance e Risco 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 administradores da Gestora.

## 9. HISTÓRICO DAS ATUALIZAÇÕES DA POLÍTICA

<b>Histórico das atualizações desta Política</b>		
<b>Data</b>	<b>Versão</b>	<b>Responsável</b>
Dezembro de 2021	1ª	Diretor de Compliance, Risco e PLD
Fevereiro de 2022	2ª	Diretor de Compliance, Risco e PLD
Junho de 2022	3ª	Diretor de Compliance, Risco e PLD
Junho de 2023	4ª e atual	Diretor de Compliance, Risco e PLD

**Anexo I**  
**Organograma da Equipe de Compliance e Risco**

Equipe de Compliance e Risco

