

## **POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS**

Este material foi elaborado pela Tordesilhas Capital Gestora de Recursos Ltda. (“Tordesilhas Capital” ou “Gestora”) e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem prévia e expressa concordância da Tordesilhas Capital.

Ficha Técnica:

Título: Política de Gestão de Riscos

Área responsável: Risco

Diretor responsável: Thiago Doria

Descrição da Política: Trata-se de Política de Gestão de Riscos da Gestora para estabelecer as diretrizes e os controles utilizados pela Tordesilhas Capital para o gerenciamento e monitoramento dos riscos inerentes aos Fundos de Investimento (conforme definido abaixo).

Aplicação: Todos os Colaboradores da Tordesilhas Capital, conforme definição do Manual de Compliance da Gestora

Data de aprovação: 13 de julho de 2018

Aprovado por: Diretoria  
Comitê de Risco e Compliance

Data da Última Atualização: fevereiro de 2020

## ÍNDICE

---

<b>ÍNDICE .....</b>	<b>3</b>
<b>1. INTRODUÇÃO E CONCEITO .....</b>	<b>4</b>
<b>2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E GOVERNAÇÃO PARA A GESTÃO DE RISCOS.....</b>	<b>6</b>
2.1. Diretor Responsável pela Gestão de Risco .....	6
2.2. Comitê de Risco e Compliance.....	7
2.3. Organograma Funcional do Departamento de Risco.....	8
2.4. Relatórios relativos a Riscos da Gestora.....	8
<b>3. GERENCIAMENTO DE RISCOS .....</b>	<b>11</b>
3.1. Risco Operacional .....	11
3.2. Risco de Mercado.....	12
3.3. Risco de Crédito .....	13
3.4. Risco de Contraparte.....	14
3.5. Risco de Concentração.....	14
3.6. Operações de Arbitragem.....	15
3.7. Monitoramento de Operações a Descoberto.....	16
3.8. Risco de Liquidez .....	16
3.9. Monitoramento de Desenquadramentos .....	18
3.10. Monitoramento e Análise de Stress .....	19
<b>4. METODOLOGIA .....</b>	<b>20</b>
4.1. Fonte de Dados .....	20
Anexo I.....	21

## I. INTRODUÇÃO E CONCEITO

---

Esta Política de Gestão de Riscos (“Política”), adotada pela Tordesilhas Capital, tem por objetivo descrever a estrutura e metodologia utilizadas na sua gestão de risco, seguindo os preceitos da Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada (“Instrução CVM 558”) e, considerando uma eventual adesão futura, do Código Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA (“ANBIMA”) de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento - Código Anbima<sup>1</sup>, refletindo o monitoramento e a mensuração dos riscos inerentes aos fundos de investimentos por ela geridos (“Fundos de Investimento”).

As regras estabelecidas nesta Política serão, periodicamente (no mínimo uma vez ao ano), revisadas, atualizadas e/ou complementadas e disponibilizadas no website da Gestora. Além da revisão com base na evolução das práticas de mercado e da regulamentação vigente aplicável, serão consideradas as circunstâncias relevantes de riscos operacionais, de mercado, concentração, liquidez, crédito e contraparte, bem como a crescente sofisticação e diversificação dos ativos, para a melhor adequação do acompanhamento exposição e prevenção dos riscos da Gestora.

### ▪ Limites

Todos os Fundos de Investimento devem ter limite de exposição a risco objetivamente definidos. Caso este limite não esteja previsto no regulamento do Fundo de Investimento ou outros materiais técnicos do respectivo Fundo de Investimento, dever-se-á respeitar o que dispõe esta Política, que pode definir limites de exposição a riscos por classes de ativos distintas ou perfis de clientes diversos, preferencialmente, em termos anexos a essa Política, referentes aos Fundos de Investimento.

Como gestora de recursos, a Tordesilhas Capital exercerá suas atividades em conformidade com as políticas de investimento descritas nos regulamentos e contratos aplicáveis a seus Fundos de Investimento e dentro dos limites do seu mandato, identificando e acompanhando, conforme descrito nesta Política, a exposição aos diversos riscos mencionados acima.

### ▪ Aplicação

A presente Política é aplicável às atividades da Gestora e a todos os seus Colaboradores, conforme definição no Manual de Compliance da Tordesilhas Capital, os quais são obrigados a ler, entender e

---

<sup>1</sup> Em 02/01/2019, o Código Anbima terá sua denominação alterada para Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.



assinar o Termo de Adesão, que constitui o Anexo I a esta Política, quando do início do seu relacionamento com a Tordesilhas Capital. Eventuais descumprimentos estarão sujeitos às regras de sanção previstas no Manual de Compliance da Gestora.

Esta Política foi elaborada e deverá ser interpretada e administrada pela área de Risco da Gestora. Se houver dúvida sobre qualquer regra desta Política, ou se for identificada qualquer atividade ou prática que aparenta conflitar com as políticas aqui estabelecidas, a área de Risco deve ser imediatamente informada, nos termos aqui previstos.

## **2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL / GOVERNANÇA PARA GESTÃO DE RISCOS**

---

### **2.1. Diretor Responsável pela Gestão de Risco**

A área de Risco da Tordesilhas Capital funciona de maneira independente e segregada das demais áreas de negócios da Gestora, respondendo diretamente ao Diretor de Risco e Compliance, o qual, apesar de acumular funções de risco e Compliance, conforme permitido pela regulamentação aplicável, possui total independência técnica com relação a estas áreas, sendo a última instância de decisão quanto às suas atribuições técnicas específicas.

Ademais, a parte mais substancial de sua remuneração é garantida, de forma substancialmente independente da performance dos fundos, como mais uma maneira de garantir sua independência. O mesmo ocorre com os demais recursos humanos que integram o Departamento de Risco.

O Diretor de Risco e Compliance da Tordesilhas Capital é responsável pelo controle e monitoramento dos riscos referentes aos Fundos de Investimento (isto é, pela gestão dos diversos riscos da Tordesilhas Capital), incluindo-se, assim, o controle e monitoramento dos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, operacionais, de crédito e contraparte, bem como dos riscos qualitativos atrelados ao portfólio dos Fundos de Investimento. O Diretor de Risco e Compliance possuirá atuação totalmente independente em relação ao Diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários, o qual responderá pelas decisões de compra e venda de ativos em nome das carteiras de valores mobiliários geridas pela Tordesilhas Capital (“Diretor de Gestão”).

É de responsabilidade do Diretor de Risco verificar o cumprimento do presente Manual e de disponibilizar o relatório gerado pela área de Risco para as demais áreas. Caso aplicável, deverá, ainda, supervisionar diligentemente eventuais terceiros contratados para o monitoramento de risco.

O Diretor de Risco e Compliance será responsável pela guarda dos documentos que evidenciam as decisões relacionadas à presente Política, em especial os documentos que dão suporte a uma eventual intervenção da área de risco no reenquadramento da posição de Fundos de Investimento, devendo mantê-los arquivados no servidor da Tordesilhas Capital por um período mínimo de 6 (seis) anos, sem prejuízo do registro no sistema de gerenciamento de Compliance da Gestora, Compliasset.

Seu foco de atuação é no sentido de (i) direcionar esforços para a análise dos riscos, suas grandezas e impactos sobre as atividades, permitindo a gestão de ocorrências e desenvolvimento de planos de ação para correção e mitigação de recorrências, bem como (ii) verificar o cumprimento desta Política,

encaminhando relatórios de exposição de risco de cada Fundo de Investimento e supervisionando eventuais terceiros contratados para tal monitoramento, conforme aplicável.

Caberá ao Diretor de Risco e Compliance a definição final da forma de mensuração e os sistemas utilizados para o monitoramento dos riscos descritos nesta Política.

Na qualidade de sócio, o Diretor de Risco e Compliance reporta-se funcionalmente ao Comitê de Risco e Compliance, mas não se subordina tecnicamente a nenhuma outra instância da Gestora. Nessa linha, conta a área de risco com o apoio e a supervisão do referido Comitê, cujas responsabilidades e atividades encontram-se descritas no item abaixo e demais políticas da Tordesilhas Capital.

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

O Diretor de Risco e Compliance contará com o apoio e a supervisão do Comitê de Risco e Compliance da Gestora, responsável pela definição das políticas, controles e diretrizes a serem seguidas pelas áreas de Gestão de Risco e Compliance, bem como pela definição de cenários de risco e revisão dos monitoramentos realizados. Tal Comitê terá autonomia e independência para supervisionar todas as atividades dos Colaboradores, diretores e demais Comitês da Gestora, podendo, inclusive, solicitar e acessar quaisquer informações e documentos de propriedade da Gestora e dos Fundos de Investimento, conforme aplicável.

Os Colaboradores da Tordesilhas Capital devem levar ao imediato conhecimento do Diretor de Risco e Compliance quaisquer eventos que sejam de seu conhecimento e que estejam sob a égide desta Política para que o Diretor de Risco e Compliance defina um plano de ação para endereçamento do evento ocorrido ou reenquadramento do respectivo Fundo de Investimento, bem como procedimentos que mitiguem sua repetição futura.

Caso ocorra alguma divergência em relação aos parâmetros estabelecidos nesta Política, o Diretor de Risco e Compliance poderá solicitar a assessoria do Comitê de Risco e Compliance e, conforme o caso, demandar a participação do Diretor de Gestão, para em conjunto, deliberarem um plano de ação visando mitigar os efeitos de referida divergência.

O Comitê de Risco e Compliance, detentor de plena autonomia para o exercício de suas funções, é composto na forma prevista no Manual de Compliance da Gestora, sendo presidido e coordenado pelo Diretor de Risco e Compliance. Este Comitê se reunirá no mínimo trimestralmente, ou sempre que necessário, mediante convocação de qualquer de seus membros, sendo instalado necessariamente

com a presença do Diretor de Risco e Compliance, ou seu substituto representando uma áreas relevantes conforme a matéria a ser deliberada. Das reuniões do Comitê, serão lavradas atas sumárias sobre os temas abordados e as apresentações realizadas em cada uma das reuniões do Comitê, sendo tais atas registradas eletronicamente no sistema Compli.ly®.

Caberá ao Diretor de Risco e Compliance, em conjunto com os demais membros do Comitê de Risco e Compliance, a definição final da forma de mensuração e os sistemas utilizados para o monitoramento dos riscos descritos nesta Política, incluindo os limites de exposição, sem prejuízo da adoção de medidas de urgência diretamente pelo Diretor de Risco e Compliance. Uma vez definidos os parâmetros de risco para cada Fundo de Investimento, tais parâmetros serão inseridos no sistema de risco utilizado pela Tordesilhas Capital.

Tais métricas serão testadas ao menos anualmente, de forma a avaliar sua efetividade na mensuração dos riscos dos Fundos de Investimento, juntamente com a revisão e reavaliação desta Política, devendo o resultado destas revisões anuais ser submetido ao Comitê de Risco e Compliance pelo Diretor de Risco e Compliance. Sem prejuízo do acima disposto, se o Diretor de Risco e Compliance violar as disposições constantes nesta Política, estará sujeito às medidas disciplinares impostas pelo Comitê de Risco e Compliance da Gestora.

### **2.3. Organograma Funcional do Departamento de Risco**

Abaixo o organograma representativo do Departamento técnico de Risco da Gestora:



### **2.4. Relatórios relativos a Riscos da Gestora**

A área de gestão de risco da Tordesilhas Capital elaborará periodicamente relatórios de monitoramento de risco para todos os Fundos de Investimento regulados pela Comissão de Valores



Mobiliários (“CVM”) (Instrução 555), conforme a tabela abaixo, sem prejuízo de relatórios específicos que sejam necessários, para acompanhamento da equipe de gestão e de compliance, bem como dos demais sócios.

TIPO DE RELATÓRIO	PERIODICIDADE
Enquadramento Regulatório Fundos 555	Diário
Enquadramento Regulatório Outros	Mensal
Risco de Mercado	Mensal
Relatório de Liquidez	Diário
Relatório de Exposição	Diário
Relatório de Contribuição	Diário

No caso dos Fundos de Investimento brasileiros, diariamente é calculada a cota em sistema próprio, para que a mesma possa ser conciliada com as carteiras enviadas pelos Administradores antes da divulgação aos clientes. Todos os ativos do Fundos de Investimento são conciliados, usando preços de mercado que são extraídos diretamente de fontes oficiais ou reconhecidas amplamente pelo mercado, dentre as quais incluem-se a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA, a BM&F Bovespa, a Bloomberg e o Banco Central do Brasil – Bacen.

Também é feita diariamente uma análise de liquidez dos Fundos de Investimento. Todas as posições dos Fundos de Investimento são agregadas de forma a comporem o portfólio total da empresa. A partir destes dados é analisado o perfil de liquidez global, um demonstrativo de qual percentual da carteira pode ser convertido em caixa em um determinado número de dias. Os limites para esta análise estão estabelecidos no Risco de Liquidez descrito abaixo, disponível para todos os profissionais de investimento e para terceiros sob consulta. Este relatório é enviado diariamente para o Diretor de Risco e Compliance, assim como para todos os gestores.

Além do Relatório de Liquidez, diariamente todos os membros da equipe de gestão receberão informações do portfólio de todos os Fundos de Investimento. As informações que serão informadas são:

#### **Relatórios de exposição**

1. Resumo por País e indústria;
2. Por Indústria e segmentado por País;
3. Por *Market Cap*; e
4. *Full Holding Report*.

### **Relatórios de contribuição**

1. Desempenho por País (MTD / QTD / YTD);
2. Contribuição dos Top 10 / Bottom 10;
3. Contribuição por Longs vs Shorts; e
4. Contribuição por País e Setor.

### **Indicadores de Risco Utilizados:**

Correlação, volatilidade, índice Sharpe e retornos comparativos com os índices MXLA e MXEF (desde o início, MTD, QTD e YTD)

Os relatórios serão enviados pelo Diretor de Risco e Compliance, aos integrantes dos Comitês de Investimento e de Risco e Compliance. Os Relatórios de Monitoramento de Risco deverão ficar à disposição da CVM e, se for o caso, da área de Supervisão de Mercados da ANBIMA.

### **3. GERENCIAMENTO DE RISCOS**

---

O investimento de recursos nos mercados financeiros e de capitais pressupõe a tomada de determinado grau de risco em busca de um retorno compatível. Assim, sem prejuízo de riscos específicos a depender do produto, os principais riscos comumente associados aos Fundos de Investimento são os (i) risco operacional, (ii) risco de mercado, (iii) risco de crédito, (iv) risco de contraparte, (v) risco de concentração, e (vi) risco de liquidez, dentre outros abaixo detalhados.

Embora o processo de gerenciamento de riscos seja parte integrante do processo de análise e decisão de investimentos da Tordesilhas Capital, a atividade técnica da área de risco é totalmente independente da área de gestão e decisão de investimentos.

A estratégia de gestão desenvolvida pela Tordesilhas Capital é predominantemente voltada para ativos de renda variável, negociados em bolsa de valores brasileira ou estrangeira, especialmente na América Latina, de acordo com as políticas dos Fundos de Investimento a serem constituídos.

Para os Fundos de Investimento cuja política de investimento consista em aplicar no exterior, a Gestora adotará como principal estratégia para a definição de qual fundo no exterior que irá aplicar a seleção diligente e minuciosa dos ativos investidos, localizados principalmente nos mercados de bolsa da América Latina, sempre respeitando o disposto na Instrução CVM 555/14, no que tange ao investimento no exterior.

#### **3.1. Risco Operacional**

O risco operacional é decorrente de eventuais perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas (infraestrutura/IT) ou de eventos externos. Inclui, ainda, o risco legal associado à inconformidade ou falha de contratos firmados, bem como penalidades por violação legal ou indenizações por danos a terceiros decorrentes do exercício das atividades desenvolvidas pela Tordesilhas Capital.

Este risco é mitigado através da determinação de processos tais como segregação de funções, sistemas com acesso controlado por usuário e protegidos com senha, redução de intervenção humana nos processos e supervisão próxima do Diretor de Risco e Compliance. A Tordesilhas Capital se utilizará de Comitês para que os processos sejam constantemente reavaliados, evitando que ocorram perdas por ineficiência ou inadequação de processos.

Conforme descrito em nossa Política de Correção de Erros Operacionais, a Tordesilhas Capital aplica seus melhores esforços para o tratamento tempestivo de erros operacionais e sistêmicos, tentando

saná-los de forma eficaz e dentro do razoavelmente possível, sempre buscando o melhor interesse dos Fundos de Investimento e, conseqüentemente, dos investidores.

Adicionalmente, a Tordesilhas Capital conta com um plano de continuidade de negócios, no qual são descritos os pilares dos planos de contingência, continuidade de negócios e recuperação de desastres adotados pela Gestora, conforme previsto em seu Manual de Compliance.

Eventuais perdas associadas aos processos operacionais – ou ao risco operacional – serão documentadas e armazenadas pelo Diretor de Risco e Compliance em uma base de dados da Tordesilhas Capital (e eletronicamente registradas no Sistema Compliasset), para fins, inclusive, de elaboração do Relatório Anual de Controles Internos, e nos termos da Instrução CVM 558.

No que tange especificamente a riscos de infraestrutura, os dados eletrônicos da Gestora são mantidos em servidores com acesso restrito. A Tordesilhas Capital permite a integração dos serviços de e-mail, agenda e determinados documentos de forma compartilhada, cujos dados armazenados são replicados em tempo real para um centro de dados de backup, que é submetido a revisões de segurança.

Nos termos desta política, erros sistêmicos, operacionais e de alocação deverão ser identificados e devidamente justificados pelo Colaborador responsável. As justificativas deverão ser claras e objetivas. A Compliance é responsável por gerar um evento no sistema Compliasset sobre o erro, incluindo o lucro ou a perda na correção. O Compliance, em conjunto com a Diretoria, deverá decidir sobre quem arcará com eventual prejuízo decorrente do erro, levando em consideração as características do caso concreto.

### **3.2. Risco de Mercado**

O processo de *research* da Tordesilhas Capital consiste em uma constante análise e *due-diligence* das companhias para tentar encontrar distorções entre o seu valor justo e os preços em que estão negociadas. Focando sempre na geração de alpha, através da avaliação da relação risco / retorno dos investimentos, a equipes de *Research* e Gestão buscam garantir uma margem de segurança adequada. São analisados e monitorados constantemente os materiais divulgados publicamente pelas empresas e seus concorrentes, dados do mercado e notícias da mídia geral e especializada.

A Tordesilhas Capital não considera que o risco de um ativo possa ser exclusivamente expressado numericamente através de uma análise quantitativa. Assim, deve o processo de gerenciamento de risco estar totalmente integrado à avaliação fundamentalista dos ativos, bem como o cenário macro

econômico e político que permeia a realidade de cada empresa analisada. Dado o horizonte de longo prazo e composição que busca sempre diluição da carteira, oscilações mais expressivas em determinados preços de ativos não significam necessariamente motivos de alerta. Além disso, temos limites delimitados por exposição e concentração em ativos do mesmo setor e do mesmo emissor.

Como dito acima, a Tordesilhas Capital prioriza tanto aspectos qualitativos quanto quantitativos em sua abordagem, focando em uma análise que visa minimizar o risco de perda permanente de capital e resiliência dos gestores. Neste sentido, nenhum dos Fundos de Investimento utiliza mecanismos de stop-loss automático. Como análise quantitativa, o Diretor de Risco e Compliance utilizará como métricas principais o Stress Test e V@R das carteiras. Adicionalmente, outros relatórios serão produzidas periodicamente, ou quando necessários, a saber: decomposição dos fatores de risco; delta risk reports, *local market risk breakdown*, *factor exposure breakdown report*, *allocation-selection reports* e *security cashflow reports*.

- **Precificação**

Ressalta-se, ainda, considerando o risco de mercado, que a marcação a mercado é vital para a correta mensuração do risco de instrumentos financeiros. Os dados utilizados no sistema da Gestora são obtidos através de fontes externas independentes. Inexistindo fontes de dados ou apenas informação de baixa qualidade, a Tordesilhas Capital observará, na avaliação de seus ativos, os critérios definidos pelo Administrador do Fundo de Investimento em seu Manual de Precificação. Caso seja necessário realizar a avaliação de ativos internamente, a Gestora desenvolverá um manual próprio de precificação.

### **3.3. Risco de Crédito**

O Risco de Crédito consiste na capacidade do emissor de cada ativo em cumprir com a obrigação assumida no título.

O processo de decisão que envolva ativos com este tipo preponderante de risco deverá ser avaliado pela equipe de *Research* da Gestora, mediante o consentimento da Área de Risco e submetidos à análise do Comitê de Risco e Compliance.

A análise deve levar em consideração: (i) controle do cumprimento das obrigações pela contraparte em uma eventual operação; (ii) controle dos recebimentos das obrigações devidas por parte do emissor de um título ou cedente de crédito; (iii) acompanhamento do perfil de risco das empresas emissoras de títulos, no sentido de verificar os efeitos sobre os títulos emitidos; e

(iv) eventuais operações no mercado de crédito privado estarão sempre sujeitas à aprovação da área de risco antes da aquisição.

### **3.4. Risco de Contraparte**

Vale notar que o risco de contraparte se caracteriza pela avaliação do risco decorrente do não cumprimento de obrigações referentes à liquidação de operações envolvendo os ativos financeiros.

Com relação a investimentos dos Fundos de Investimento em operações de BOVESPA, estes serão realizados através de Corretoras pré-selecionadas. A liquidação ocorre três dias após a ordem efetivada na CBLC e outras bolsas estrangeiras com funcionamento semelhante e câmara de liquidação, que tem a responsabilidade de garantia, fiscalização e controle. Neste caso consideramos o risco de contraparte associado à Corretora utilizada, até que a operação seja liquidada pela CBLC. O mesmo ocorre com operações na BM&F, sendo o prazo de liquidação normalmente de um dia.

Os seguintes controles são realizados pela Tordesilhas Capital para mitigar este tipo de risco: (i) controle do limite de exposição às corretoras; (ii) controle prévio das carteiras diárias, anteriormente ao início das operações; (iii) aplicação de filtros no sistema de boletagem para impossibilitar a operação de ativos não aprovados; (iv) avaliação da eficiência operacional das contrapartes; e (v) checagem de operações ao final do dia e verificação dos relatórios das contrapartes.

3.4.1 – Avaliação Inicial e Periódica das Corretoras: A política de seleção e contratação de terceiros do anexo de best execution prevê a dinâmica de avaliação inicial e prévia das corretoras contratadas pelos fundos da Tordesilhas

### **3.5. Risco de Concentração**

A Gestora faz a gestão de sua exposição global ao risco através da diversificação de suas posições em diferentes classes de ativos. Como resultado, a carteira de seus Fundos de Investimentos incluirá normalmente uma série de títulos, incluindo ações predominantemente dos mercados emergentes, latino-americanos e, ocasionalmente, ações da OCDE cujos negócios e / ou ativos estejam principalmente focados em mercados emergentes e latino americanos ou cujo principal direcionador esteja positivamente correlacionado a esses mercados.

A Gestora procura gerir a alavancagem utilizada em seus portfólios, monitorando a sua alavancagem agregada. O Gestor de Investimentos pretende implementar as seguintes diretrizes para gerir a exposição ao risco:

- a) A Gestora não investirá mais do que 15% do patrimônio líquido de seu Fundo de Investimento em qualquer ativo líquido de um único emitente, com exceção das Notas de Participação emitidas por grandes bancos globais. Qualquer posição maior do que 15% será resultado do desempenho orgânico do ativo e não de um investimento inicial.
- b) A Gestora investirá em diversos mercados latino-americanos e diversificará o risco, tendo exposição a vários países da região.
- c) A Gestora limitará sua exposição a qualquer setor específico da indústria a no máximo 35% do patrimônio líquido de seu fundo de investimento (como petróleo, gás, carvão, energia nuclear, energia elétrica) em condições normais de mercado, entretanto, mediante revisão da exposição global ao risco do Portfolio, a Gestora poderá exceder esta diretriz.
- d) A Gestora não investirá mais do que 30% do patrimônio líquido do Fundo de Investimento em ativos de empresas consideradas como *Small Caps* (aqui definidos como US \$100 milhões ou menos em capitalização de mercado) e *Mid-Cap* (aqui definido como US \$500 milhões ou menos em capitalização de mercado) e não deve investir mais do que 5% de seu patrimônio líquido em ativos líquidos ao preço de custo em emissões não-listadas de ações ou renda fixa.
- e) A Gestora não investirá mais do que 5% do patrimônio líquido do Fundo de Investimento em prêmios de opções líquidas, conforme definido pelo preço de mercado das opções menos o valor intrínseco das opções.
- f) A exposição máxima em posições “*Short*” de qualquer emissor não excederá 7,5% ao custo de aquisição ou 12,5% ao valor de mercado do Patrimônio Líquido do Fundo de Investimentos.
- g) A exposição bruta total a todas as posições “*Long & Short*” não poderá exceder a 200% do Patrimônio Líquido do Fundo de Investimentos e as posições “*Net Longs*” não excederão 120% do Patrimônio Líquido do Fundo de Investimento.

A Gestora adotará ferramenta que permite o monitoramento de ordens de compra e venda de posições, que contribui com o controle do risco de concentração de suas posições, com a emissão de um alerta caso o limite seja alcançado. Além disso, também serão observados os limites de concentração previstos na Política de Decisão de Investimentos e Alocação de Ativos, inclusive quanto às regras de concentração das leis norte-americanas, se aplicável.

### **3.6. Operações de Arbitragem**

A Tordesilhas Capital não tem como foco operações de arbitragem. Entretanto pequenas posições podem ser feitas caso os gestores acreditem que o risco-retorno da operação é favorável ou para

garantir o enquadramento do Fundo de Investimento. Estas operações podem incluir, mas não se limitam à:

- Compra e venda de ações ordinárias e preferenciais de uma mesma empresa emissora.
- Compra e venda de ações no mesmo montante financeiro de empresas do mesmo grupo econômico (por exemplo, holding e controlada)
- Compra de ETFs (*Exchange-traded funds*) de índice e venda de futuro do mesmo índice.

Todos os procedimentos, limites e parâmetros de risco supracitados são válidos para as operações de arbitragem, além da realização de uma análise de stress e liquidez antes de qualquer operação, uma vez que o uso de alavancagem não faz parte da estratégia ou da filosofia de investimentos dos Fundos de Investimento da Gestora.

### **3.7. Monitoramento de Operações a Descoberto**

O uso de alavancagem pode ocorrer durante as atividades da Tordesilhas Capital, devendo, no entanto, serem observadas as regras abaixo.

A equipe de *Trading* da Tordesilhas Capital, antes de negociar um contrato que gere uma posição a descoberto, deve certificar-se de que:

- Fez o empréstimo da ação ou instrumento soberano de débito; ou
- Programou-se junto a um terceiro, como por exemplo, um *Prime Broker* ou um cedente de ativos, onde o terceiro confirma que o ativo foi localizado e está disponível para liquidação quando estiver no prazo. Deve haver uma boa expectativa por parte da Tordesilhas Capital de que sua contraparte poderá fornecer o ativo quando necessário.

### **3.8. Risco de Liquidez**

O risco de liquidez é a possibilidade de o Fundo de Investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de o 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 de mercado.

O controle do risco de liquidez é feito através de sistema próprio desenvolvido com premissas pré-definidas, conforme descrito abaixo.



- **Premissas**

O índice de liquidez da Tordesilhas Capital será calculado levando-se em consideração a negociação média dos últimos 20 (vinte) dias de cada ativo que compõe a carteira (estas informações utilizadas são extraídas da Bloomberg). Com a média de negociação de cada ativo assume-se que seja possível negociar 25% do volume diário.

Com essa estimativa potencial de vendas ou compras, a Gestora calcula o número de dias necessários para a zeragem parcial e completa da carteira. Um acompanhamento da evolução deste indicador é realizado de forma permanente e o controle efetivo dependerá de cada fundo de investimento.

Se o Fundo de Investimento ficar desenquadrado o Diretor de Risco e Compliance é responsável por exigir dos gestores que a liquidez seja restabelecida dentro desses parâmetros. O relatório de risco de liquidez é enviado aos gestores e à Diretor de Risco e Compliance diariamente pela pessoa responsável pela conferência diária das carteiras dos Fundos de Investimento.

- **Situações de Ilíquidez**

Como dito acima, a estratégia da Tordesilhas Capital é concentrada predominantemente em ativos de renda variável, sendo os Fundos de Investimentos destinados em sua grande maioria a investidores qualificados.

Apesar das condições de resgate dos Fundos de Investimentos serem compatíveis com a liquidez dos ativos investidos em seus portfólios, a Gestora manterá parcela significativas do Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento em ativos com alta liquidez.. Desta forma, as condições de resgate (d+90 dias) são compatíveis com o prazo de zeragem de parte significativa das posições (até 50%) em até 10 dias úteis. De todo modo, caberá ao Diretor de Risco e Compliance monitorar esse procedimento de perto para avaliar a eficácia dessa métrica.

- **Controle de Caixa**

Além dos controles dispostos nos itens anteriores, a Tordesilhas Capital também realiza o controle do fluxo de caixa dos Fundos de Investimento de modo a garantir que todas as operações executadas serão liquidadas corretamente. Antes de realizar qualquer operação, o sistema de *pre-trade* da Gestora garante que os Fundos de Investimento terão caixa suficiente para todas as liquidações previstas.

A equipe de *back-office* no processo de conferência e batimento das carteiras e posições também realiza uma análise da posição de caixa atual de cada Fundo de Investimento, levando em consideração todas as liquidações futuras previstas. O objetivo é garantir que os recursos estejam disponíveis nas contas corretas na data de liquidação de cada operação.

### **3.9. Monitoramento de Desenquadramentos**

A Tordesilhas Capital adota sistemas de controle de limites, dentre os quais as soluções disponibilizadas pela Eze Castle Software (EMS, OMS, Compliance e PMA), NorthStar Risk (sistema de gerenciamento de risco), ou outra que venha a ser posteriormente contratada, e percentuais máximos de atuação que tem por objetivo minimizar a possibilidade de ocorrer o desenquadramento ativo das posições detidas. Contudo, oscilações naturais de mercado podem ocasionar desenquadramento passivo de suas posições.

Por desenquadramento passivo entende-se fatores exógenos e alheios à vontade da Gestora, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido do Fundo de Investimento ou nas condições gerais do mercado de capitais. No caso dos Fundos de Investimento brasileiros, o prazo para reenquadramento é de 15 (quinze) dias consecutivos, nos termos da regulamentação aplicável, devendo a área de Compliance diligenciar para que o reenquadramento ocorra neste prazo.

Não obstante o acima previsto, em caso de qualquer outra situação de desenquadramento não caracterizado como passivo, a Tordesilhas Capital deverá cessar qualquer atividade que possa agravar o referido desenquadramento e adotará, imediatamente, providências para reduzir as posições que estejam desenquadradas.

Para cada desenquadramento ativo de Fundo de Investimento brasileiro, um membro da equipe de Trading deverá justificar, através de evento próprio no sistema Compli.ly®, o motivo do desenquadramento e prazo para reenquadramento, enviando o mesmo para o responsável pela área de Compliance. Até o dia seguinte ao do desenquadramento, a área de Compliance deve interagir com o administrador do respectivo Fundo de Investimento para confirmar e justificar tal desenquadramento, já informando o prazo de reenquadramento, o qual não poderá ultrapassar o final do dia seguinte ao desenquadramento.

Exceções a essa regra, tais como impossibilidade de reenquadramento dentro do prazo por condições mercadológicas, deverão ser formalizadas por escrito pela área de Compliance contendo a justificativa

de um Diretor da equipe de Gestão e enviadas ao administrador do Fundo de Investimento para que este envie à CVM, nos termos da regulamentação aplicável.

### **3.10. Monitoramento e Análise de Stress**

A Tordesilhas Capital tem ciência das limitações de qualquer modelo matemático e, portanto, analisa a variação da carteira em cenários com mudanças bruscas e desfavoráveis (análise de stress). O risco de liquidez pode ser majorado em situações excepcionais de iliquidez relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo.

É uma análise mais subjetiva e qualitativa, podendo ser baseada nos dados históricos mais otimistas e mais pessimistas, além de contemplar cenários extremos muitas vezes não observados anteriormente. A Tordesilhas Capital atua com extrema cautela no tocante à validade de correlações históricas em momentos de stress e entende que a melhor análise de risco é o conhecimento detalhado das empresas investidas.

## **4. TESTES DE ADERÊNCIA E RELATÓRIO ANUAL DE GESTÃO DE RISCOS**

No mínimo anualmente devem ser realizados testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nesta Política. Na revisão anual, será checado, ainda, se as metodologias e ferramentas utilizadas para o acompanhamento dos riscos estão consistentes e compatíveis com os documentos dos fundos sob gestão da Tordesilhas Capital.

Os resultados dos testes realizados nos termos desta Política deverão ser objeto de relatório anual de monitoramento de riscos que será elaborado pela Diretora de Risco, e apresentado até o último dia de janeiro de cada ano (“Relatório Anual de Gestão de Riscos”).

O Relatório Anual de Gestão de Riscos deve prever, ainda, recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento, quando for o caso, e manifestação do Diretor de Risco e Compliance e Risco a respeito de deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas ou efetivamente adotadas para saná-las

## 5. METODOLOGIA

---

### 5.1 Fonte de Dados

Os dados de movimentação do mercado são extraídos de fontes oficiais ou reconhecidas amplamente pelo mercado, dentre as quais incluem-se a ANBIMA, a BM&F Bovespa, a *Bloomberg* e o Banco Central do Brasil – Bacen.

Anexo I

**TERMO DE ADESÃO À POLÍTICA DE  
GESTÃO E RISCO DA TORDESILHAS CAPITAL**

Eu, \_\_\_\_\_, inscrito(a) no CPF/MF sob o nº \_\_\_\_\_, na qualidade de \_\_\_\_\_ (cargo) da Tordesilhas Capital,

pelo presente instrumento, atesto que recebi, li e entendi a Política de Gestão de Risco da Tordesilhas Capital e confirmo que tenho conhecimento integral de todas as regras e procedimentos aqui constantes.

comprometo-me a cumpri-la integralmente, confirmando minha ciência acerca das sanções aplicáveis a cada um dos casos de violação da presente Política.

\_\_\_\_\_, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 20\_\_

[Assinatura]

