



Política de Gestão de Risco

Identificação, Mensuração e Gerenciamento

Área de Gestão de Risco
Versão 2023.1

I.	Documentos Vinculados a Esta Política	3
II.	Sumário Executivo.....	4
III.	Introdução.....	5
IV.	Processo de Gerenciamento de Riscos	6
IV.1.	Governança.....	6
IV.1.1.	Organograma (CAART, art. 40, I, a)	6
IV.1.2.	Autonomia (CAART, art. 40, I, b)	6
IV.1.3.	Fóruns de Avaliação e Monitoramento dos Riscos (CAART, art. 40, I, c, d e “e”).....	7
IV.1.4.	Fluxo de informações (CAART, art. 40, I, f e g)	8
IV.2.	Limites de Exposição aos Riscos (CAART, art. 40, II)	8
IV.2.1.	Processo de Definição dos Limites	9
IV.3.	Plano de Ação para Casos de Desenquadramento (CAART, art. 40, III)	9
IV.4.	Metodologia dos Riscos	10
IV.4.1.	Métricas, Estrutura e Áreas que as definem (CAART, art. 44, IV, a).....	10
IV.4.2.	Testes de Aderência (CAART, art. 44, IV, b).....	15
IV.5.	Monitoramento dos Riscos (CAART, art. 40, V)	15
IV.5.1.	Relatórios de Monitoramento de Riscos.....	15
IV.5.2.	Relatórios de Limites de Riscos Excedidos	15
IV.5.3.	Contratação de Terceiros	15
V.	Documentação e Transparência.....	16
VI.	Revisão desta Política.....	16
Anexo I.	Definição dos Riscos Potenciais dos Veículos de Investimento	17
1.	Risco de Mercado (Interno e Externo)	17
2.	Risco de Capital	18
a.	Risco de Realização.....	18
3.	Risco de Crédito.....	19
4.	Risco de Liquidez	20
5.	Risco de Concentração	20
6.	Risco de Performance.....	21
7.	Risco Operacional.....	21
b.	Risco Jurídico	21
c.	Risco de Fraude.....	22
d.	Risco Cibernético	22
e.	Risco Relacionado a Ativos Imobiliários.....	22
8.	Risco de Assimetria de Informação	23
Anexo II.	Controle de Versão.....	25

I. Documentos Vinculados a Esta Política

Documentos	Finalidade
Manual de Gestão de Risco de Liquidez	Definir metodologia de gestão de risco de liquidez para o cumprimento às normas.
Política de Crédito	Fornecer as diretrizes para a análise, aquisição/concessão e monitoramento do risco de crédito dos fundos sob gestão da Zero Conflict.
Matriz de Risco	Documentar a identificação dos riscos relevantes e dos controles de cada fundo ou família de fundos.
Manual de Compliance	Definir metodologia eficaz e eficiente para o cumprimento das normas

II. Sumário Executivo

Objetivos desta Política:

- Definir uma política de gestão de risco *consistente e passível de verificação*¹ que permita o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes² adequada para a política de investimento e estratégia da carteira sob gestão e da estratégia da **Zero Conflict**;
- Descrever os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais e de crédito, **que sejam relevantes para as carteiras de valores mobiliários** (Res. 21, art. 26, § 1º, I);
- Definir as técnicas, os instrumentos e a estrutura utilizados para a implementação dos procedimentos referidos no item acima (Res. 21, art. 26, § 1º, II);
- Estabelecer os critérios de adoção de limites de exposição a risco da carteira de valores mobiliários (Res. 21, art. 26, § 1º, III);
- Apresentar o organograma dos cargos das pessoas envolvidas na gestão de riscos e respectivas atribuições e prerrogativas (Res. 21, art. 26, § 1º, IV);
- Estabelecer a frequência e quais pessoas, além do diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários do gestor de recursos, devem receber relatório da exposição ao risco de cada carteira de valores mobiliários sob gestão (Res. 21, art. 26, § 1º, V); e
- Definir a frequência com que a política deve ser revista e avaliada de forma a cumprir os objetivos almejados da carteira de valores mobiliários (Res. 21, art. 26, § 1º, VI).

Produtos:

- Fundos de Investimento Multimercado; e
- Carteiras Administradas.

Diretores Responsáveis:

Gestão	Rafael Zilles Castiglia	Riscos	Pedro Henrique Lyra Kaddoum
Gestão de patrimônio	Rafael Zilles Castiglia	Compliance e PLD/FTP	Pedro Henrique Lyra Kaddoum

¹ Res. 21, art. 26, §1º

² Res. 21, art. 26

III. Introdução

Risco é a exposição a um evento, cujo resultado é incerto. A distinção entre incerteza e risco foi dada pelo trabalho de Frank Knight, “Risk, Uncertainty and Profit” (1921), o qual definiu risco para os casos cujas quantidades são susceptíveis de mensuração, e incerteza para os tipos não-quantificáveis. Portanto, para os casos de incerteza, pode ser associada uma probabilidade, mas não um valor aos resultados, enquanto para risco, pode ser associado um valor e uma probabilidade a ocorrência de cada um dos resultados.

Há inúmeras definições de gerenciamento de risco, entre elas a da Universidade de Surrey:

“Gerenciamento dos Riscos é um processo que garante que:

- Os objetivos têm mais probabilidades de serem alcançados;
- Situações causadoras de danos não irão ocorrer, ou terão menor probabilidade de ocorrer;
- Situações benéficas serão alcançadas ou terão maior probabilidade de serem alcançadas.

Não é um processo de evitar os riscos. **O objetivo do Gerenciamento dos Riscos não é eliminar os riscos, mas gerenciar os riscos envolvidos em todas as atividades, para maximizar as oportunidades e minimizar os efeitos adversos.** Mais especificamente, o gerenciamento dos riscos é um processo formal (de negócios) usado para identificar os riscos, estimar o impacto potencial desses eventos e fornecer um método para tratar esses impactos, para reduzir as ameaças até um nível aceitável ou para alcançar as oportunidades.

Em sua forma básica, o processo de Gerenciamento dos Riscos envolve:

- A identificação dos riscos;
- A medição e avaliação desses riscos, a partir de uma perspectiva da exposição atual;

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

- A determinação de um nível alvo (ou desejado) de exposição (apetite ao risco); e
- Um plano de gerenciamento (envolvendo controles, ações e revisões) para evoluir do estado atual para o estado alvo.”

IV. Processo de Gerenciamento de Riscos

IV.1. Governança

IV.1.1. Organograma (CAART, art. 40, I, a)

A área de gestão de riscos tem a seguinte estrutura:

<i>Riscos Tecnológicos</i>	<i>Responsável pelo monitoramento e segurança da rede e dos dados (vide Política de Segurança da Informação)</i>
Risco LD/FTP	Vide Manual de Compliance e Política de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo.
<i>Demais riscos</i>	<i>Responsável pela identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, crédito e operacionais que sejam relevantes para as carteiras de valores mobiliários.</i>

IV.1.2. Autonomia (CAART, art. 40, I, b)

A área de Gestão de Riscos da **Zero Conflict** é independente da área de Gestão e possui autonomia para definição dos controles, análise e monitoramento dos riscos, possuindo autonomia para vetar operações que não estejam de acordo com as políticas da **Zero Conflict**.

A área de Gestão de Riscos da **Zero Conflict** é independente da área de Gestão de Carteiras e está sob responsabilidade do Diretor responsável por Risco, Compliance, Controles Internos e

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

PLD/FTP. É responsabilidade deste diretor verificar o cumprimento desta Política (Res. 21, art. 26, § 2º, I).

O cumprimento desta política e dos limites estabelecidos para a carteira de valores mobiliários sob gestão é de responsabilidade de todos os Colaboradores, principalmente pela área de gestão. No processo de estruturação, seleção, alocação, controles, cobrança, e desinvestimento de ativos (vide Política de Seleção e Alocação), devem ser observados os procedimentos, limites e controles aqui especificados. O Diretor responsável pela gestão de carteiras é o responsável pelo cumprimento desta Política e dos limites estabelecidos.

IV.1.3. Fóruns de Avaliação e Monitoramento dos Riscos (CAART, art. 40, I, c, d e “e”)

O processo de tomada de decisão e aprovação dos assuntos relacionados à gestão de risco é feita por meio do seguinte comitê:

Comitê de Investimentos

Objetivos

- *Reavaliar a Matriz de Controle de Risco e definir os limites por classe de ativos para os riscos relevantes.*
- *A partir do cenário macroeconômico e da análise das empresas, definir alocação e verificar os limites de riscos das carteiras.*

Composição Mínima	Gestão e Risco
Autonomia e Alçada	Definição dos limites de risco e alocação dos ativos.
Periodicidade	Mensal (Res. 21, art. 26, § 2º, II)
Convocação extraordinária	Em caso de ruptura de cenário econômico ou de situações não contempladas nas Políticas e Manuais da Zero Conflict

Todos os comitês são formalizados via ata, as quais são arquivadas por 5 (cinco) anos.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

IV.1.4. Fluxo de informações (CAART, art. 40, I, f e g)

A área de Gestão de Riscos é responsável pela elaboração dos relatórios e encaminhá-los à área de Gestão. No caso de descumprimento de algum limite, a área de Gestão deverá justificar o descumprimento tanto para a área de Gestão de Riscos quanto para as áreas de Compliance e Controles Internos, sendo esta responsável por controlar o seu reenquadramento no tempo previsto em lei para cada um dos fundos.

Os relatórios elaborados pela área de Gestão de Riscos e as situações de descumprimento devem ser enviados à diretoria da **Zero Conflict**.

IV.2. Limites de Exposição aos Riscos (CAART, art. 40, II)

O Comitê de Investimentos é responsável pela análise do Veículo de Investimento e definição quanto a:

- Relevância dos riscos (Res. 21, art. 26, § 1º, I);
- Métricas e seus parâmetros utilizados para o controle dos riscos relevantes, consistentes e compatíveis com a política de investimento do veículo de investimento (CAART, art. 40, IV); e
- Métricas de risco absoluto e de risco relativo ao parâmetro de referência do Veículo de Investimento.

A definição dos pontos acima é documentada na Matriz de Controle de Riscos do Veículo de Investimento e revisada anualmente (ou em caso de rupturas) onde são realizados testes de aderência às metodologias, quando aplicáveis (CAART, art. 40, IV).

Quando aplicável, os limites de exposição de riscos atribuídos às carteiras devem ser compatíveis a escala de risco definida na Lâmina de Informações Essenciais (CAART, art. 40, § 1º). Para os fundos destinados exclusivamente a investidores profissionais, não há Lâmina de Informações Essenciais (ICVM 555, art. 42).

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

As metodologias e ferramentas utilizadas para o acompanhamento dos riscos devem ser consistentes e compatíveis com os Documentos dos Veículos de Investimento (CAART, art. 40, § 2º).

Quanto ao acompanhamento da exposição aos riscos, vide Monitoramento dos Riscos.

IV.2.1. Processo de Definição dos Limites

Processo *Reunião do Comitê de Investimentos*

<i>Áreas Envolvidas</i>	Membros dos Comitês
<i>Nível Alçada</i>	Somente Comitê pode definir ou alterar os limites

IV.3. Plano de Ação para Casos de Desenquadramento (CAART, art. 40, III)

Os desenquadramentos podem ser passivos ou ativos e o plano de ação depende de sua origem. O desenquadramento passivo decorre de fatores exógenos e alheios à vontade do gestor, causando alterações imprevisíveis na carteira do Veículo de Investimento.

<i>Tipo de Desenquadramento</i>	<i>Plano de Ação</i>
<i>Passivo</i>	<p>Havendo desenquadramento passivo aos limites de investimento das carteiras dos Veículos de Investimento, a Zero Conflict deve diligenciar pelo reenquadramento, respeitando o melhor interesse dos investidores (CAART, art. 34, §2º).</p> <p>A área de gestão tem até 15 dias consecutivos (ICVM 555, art. 105) ou prazo definido pela SRF (Secretaria da Receita Federal), dos dois o menor, para não haver alteração do tratamento tributário conferido ao fundo e/ou para reenquadrar o Veículo de Investimento dentro dos limites de risco e de seu regulamento.</p>

Ativo

A **Zero Conflict** deve observar a adequação dos ativos financeiros à carteira dos Veículos de Investimento previamente à realização das operações, levando em consideração as estratégias de investimento dos Veículos de Investimento, seus limites de risco e as regras previstas nos Documentos dos Veículos de Investimento e na Regulação vigente (CAART, art. 34, §1º).

Com isso, na identificação de desenquadramento ativo, deve-se verificar a falha no processo e nos controles de forma a não haver mais esse tipo de situação.

IV.4. Metodologia dos Riscos

IV.4.1. Métricas, Estrutura e Áreas que as definem (CAART, art. 44, IV, a)

A mensuração do risco financeiro pode ser definida como a tentativa de se medir o grau de incerteza na obtenção do retorno esperado em uma determinada aplicação financeira ou investimento realizado.

As ferramentas de mensuração dos riscos dependem da relevância dos riscos e da estratégia de seleção e alocação da carteira de investimentos. Baseado nesses dois fatores, os controles de riscos utilizados são adequados para redução do impacto dos riscos mais apropriados e tendem a ser mais efetivos³.

IV.4.1.1 Riscos de Liquidez

Vide Manual de Gestão de Risco de Liquidez.

IV.4.1.2 Risco de Crédito

Vide Política de Crédito

³Vide Matriz de Controle de Riscos para verificar as métricas utilizadas e compatíveis com os riscos relevantes dos fundos.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

IV.4.1.3 Risco de Mercado

Quando este risco for relevante, a área de Risco poderá utilizar Volatilidade, Value at Risk (VaR), tracking Error, entre outros, de acordo com o que for mais apropriado para cada veículo de investimento. Os parâmetros (e.g., intervalo de confiança, horizonte de tempo) dependem muito do tipo de ativo, fundo e de outros fatores que podem influenciar na análise estatística.

IV.4.1.4 Risco de Assimetria de Informação

Análise Fundamentalista e Due Diligence

Entende-se por análise fundamentalista o método de avaliação de uma empresa na tentativa de medir seu valor intrínseco, examinando fatores econômicos, financeiros e outros fatores qualitativos e quantitativos relacionados.

IV.4.1.5 Risco Operacional

É de responsabilidade da área de Compliance definir os riscos operacionais relevantes para cada carteira e da área de Controles Internos verificar se os controles estão sendo executados. Vide Manual de Compliance e Matriz de Risco.

- **IV.4.1.6. Risco Operacional de Ativos no Exterior**

A aplicação de recursos das carteiras no exterior somente pode ser realizada desde que haja previsão no regulamento ou no contrato.

Os ativos financeiros no exterior que serão adquiridos para os fundos geridos pela **Zero Conflict** devem observar, ao menos, uma das seguintes condições (IN 555, art. 98, §2º):

- 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 autorizadas em seus países de origem e supervisionados por autoridade local reconhecida; ou
- Ter sua existência diligentemente verificada pelo administrador ou pelo custodiante do fundo, conforme definido em regulamento, e desde que tais ativos sejam escriturados

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

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

Os fundos só estão autorizados a realizar operações com derivativos no exterior caso tais operações observem, ao menos, uma das seguintes condições (IN 555, art. 98, §3º):

- Sejam registradas em sistemas de registro, objeto de escrituração, objeto de custódia ou registradas em sistema de liquidação financeira, em todos os casos, por sistemas devidamente autorizados em seus países de origem e supervisionados por autoridade local reconhecida;
- Sejam informadas às autoridades locais;
- Sejam negociadas em bolsas, plataformas eletrônicas ou liquidadas por meio de contraparte central; ou
- Tenham, como contraparte, instituição financeira ou entidades a ela filiada e aderente às regras do Acordo da Basiléia, classificada como de baixo risco de crédito, na avaliação do gestor, e que seja supervisionada por autoridade local reconhecida.

O fundo que aplicar em fundos de investimento ou veículos de investimento no exterior deve observar as seguintes condições (IN 555, art. 99):

- O administrador, diretamente ou por meio de custodiante do fundo, deve certificar-se de que o custodiante ou escriturador do fundo ou veículo de investimento no exterior possui estrutura, processos e controles internos adequados para desempenhar as seguintes atividades:
 - Prestar serviço de custódia ou escrituração de ativos, conforme aplicável;
 - Executar sua atividade com boa fé, diligência e lealdade, mantendo práticas e procedimentos para assegurar que o interesse dos investidores prevaleça sobre seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas;

- Realizar a boa guarda e regular movimentação dos ativos mantidos em custódia ou, no caso de escrituradores, atestar a legitimidade e veracidade dos registros e titularidade dos ativos; e
- Verificar a existência, a boa guarda e a regular movimentação dos ativos integrantes da carteira do fundo ou veículo de investimento no exterior; e
- Para fundos destinados a investidores qualificados ou investidores em geral, a Zero Conflict deve assegurar que o fundo ou veículo de investimento no exterior atenda, no mínimo, às seguintes condições:
 - Seja constituído, regulado e supervisionado por autoridade local reconhecida;
 - Possua o valor da cota calculado a cada resgate ou investimento e, no mínimo, a cada 30 (trinta) dias;
 - Possua administrador, gestor, custodiante ou prestadores de serviços que desempenhem funções equivalentes capacitados, experientes, de boa reputação e devidamente autorizados a exercer suas funções pela CVM ou por autoridade local reconhecida;
 - Possua custodiante supervisionado por autoridade local reconhecida;
 - Tenha suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente; e
 - Possua política de controle de riscos e limites de alavancagem compatíveis com a política do fundo investidor.

Para os fundos destinados a investidores qualificados ou em geral, nas hipóteses em que a Zero Conflict detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento dos fundos ou outros veículos de investimento no exterior, as seguintes condições adicionais devem ser observadas:

- A Zero Conflict deve 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, nos termos da IN 555;

- Os fundos ou outros veículos de investimento investidos no exterior só podem realizar operações com derivativos que observem as regras definidas acima; e
- 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 deve ser realizado pelo administrador, diretamente ou por meio da Zero Conflict, e não pode ser compensado com as margens das operações com garantia.

Para os fundos destinados a investidores qualificados ou em geral, nas hipóteses em que a Zero Conflict não detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento dos fundos ou veículos de investimento no exterior o cálculo da margem de garantia que trata o item imediatamente acima deve considerar a exposição máxima possível de acordo com as características do fundo investido.

IV.4.1.6 Controle de Margem e Garantias em Bolsa

É de responsabilidade da Área de Gestão:

- Controlar os ativos que foram depositados em garantia nas bolsas;
- Selecionar os ativos a serem depositados nas bolsas, utilizando como critério os ativos mais líquidos, seguindo o critério de liquidez das bolsas;
- Controlar as chamadas de margem; e
- Verificar se o montante de uma possível chamada de margem está de acordo com a liquidez da carteira.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

IV.4.2. Testes de Aderência (CAART, art. 44, IV, b)

Para os riscos relevantes, desde que viável e que racionalmente façam sentido, são feitos testes de aderência das métricas de risco adotadas e são reavaliadas anualmente. Para tal, utilizamos análise de cenários.

IV.4.2.1 Análise de Cenários

A Análise de cenários consiste na avaliação do comportamento da carteira para várias mudanças nos fatores de risco, de forma a determinar potenciais perdas ou ganhos a que a carteira pode ter. Os cenários fornecem a descrição dos movimentos conjuntos de variáveis financeiras, que podem ser tirados de eventos históricos (cenários históricos) ou de plausíveis desenvolvimentos econômicos ou políticos (cenários prospectivos). Portanto, o objetivo dessa análise é avaliar a carteira sob condições incomuns

Para a realização da Análise de cenários, a Zero Conflict trabalha com 1 cenário histórico.

IV.5. Monitoramento dos Riscos (CAART, art. 40, V)

IV.5.1. Relatórios de Monitoramento de Riscos

A área de Gestão de Riscos é responsável pela elaboração dos relatórios de riscos, os quais são elaborados mensalmente em função das definições dos manuais de risco e suportam as decisões dos comitês e o dia a dia da área de gestão.

IV.5.2. Relatórios de Limites de Riscos Excedidos

A **Zero Conflict** elabora mensalmente relatório de monitoramento indicando os Veículos de Investimento que tiveram seus limites de risco excedidos (CAART, art. 37, §2º, II).

IV.5.3. Contratação de Terceiros

A **Zero Conflict** não contrata terceiros para a execução de suas rotinas, procedimentos e controles de risco.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

V. Documentação e Transparência

A **Zero Conflict** deve manter em seu site na internet política de risco atualizada, informando a data de vigência do documento bem como a data da última revisão (CAART, art. 37, §2o, IV).

VI. Revisão desta Política

Este manual é revisado e avaliado anualmente pela Diretoria da **Zero Conflict**.

Anexo I. Definição dos Riscos Potenciais dos Veículos de Investimento

A carteira de valores mobiliários é formada por ativos expostos a diferentes eventos. Esses eventos, daqui por diante denominados de fatores de risco, requerem a correta identificação para atribuição de um valor.

Os fatores de risco podem ser agrupados nas seguintes categorias:

- Risco de mercado (interno e externo);
- Risco de crédito;
- Risco de liquidez;
- Risco de concentração;
- Risco operacional;
- Risco de Performance; e
- Risco de assimetria de informação.

1. Risco de Mercado (Interno e Externo)

Risco de Mercado consiste na variação do preço de um ativo em função das flutuações de variáveis macroeconômicas e da percepção de risco sistêmico. Essas variáveis podem ser divididas nos seguintes fatores de risco:

Fator de risco	Descrição
Taxa de Juros	Surge de oscilações observadas nas taxas de juros. As taxas de juros locais são: - CDI/Selic - Cupom cambial As principais taxas de juros externas são: LIBOR e Fed Funds.

Inflação	Risco em função de oscilações nos preços dos bens e serviços monitorados pelos índices de preço. Os principais índices de preços locais são o IGP-M e IPCA.
Câmbio	Risco em função de oscilações observadas no mercado cambial à vista (spot).
Commodities	Risco devido à flutuação dos preços das commodities.
Bolsa Risco devido a oscilações na bolsa.	As bolsas a serem observadas dependem dos riscos relevantes a serem monitorados e mitigados.
Indicadores macroeconômicos	Risco de indicadores macroeconômicos virem desalinhados as expectativas de mercado. Principais países cujos indicadores precisam ser acompanhados dependerá dos riscos relevantes a serem observados.

2. Risco de Capital

O risco de capital para o investidor está intimamente relacionado com o risco de mercado. O risco de capital para o investidor é definido como a probabilidade de perder capital com uma carteira de private equity ao longo de toda a vida útil. Como consequência, o investidor teria uma perda realizada em sua carteira, enquanto o risco de mercado se baseia em valores não realizados.

a. Risco de Realização

Definimos o "Risco de Realização" como o risco de receber um menor valor das distribuições até o final da vida da carteira de valores mobiliários do que a avaliação atual implica.

3. Risco de Crédito

Consiste no risco dos devedores dos títulos e valores mobiliários não honrarem suas obrigações financeiras ou terem a percepção que sua condição financeira será abalada. Podemos dividir o risco de crédito em cinco:

Fator de risco	Descrição
Default	Risco do devedor (sacado) não honrar o pagamento do principal e/ou dos juros de uma dívida ou honrar uma liquidação de um instrumento financeiro derivativos. Há a possibilidade de ocorrência de desembolsos para honrar avais, fianças, coobrigações, compromissos de crédito ou outras operações de natureza semelhante
Garantia	No caso de garantias pessoais, significa o risco de inadimplemento da(s) pessoa(s) coobrigada(s) na dívida. No caso de garantias reais, significa o risco da garantia não desempenhar ou não pagar a dívida total
Rebaixamento da nota de crédito	Risco do rebaixamento da nota por agências de rating.
“Covenants”	Risco do devedor piorar indicadores financeiros pactuados em contratos.
Fungibilidade	Risco dos recebíveis ao transitarem pela conta do devedor, antes de sua transferência ao patrimônio do fundo ou carteira administrada, poderem sofrer algum tipo de redução ou de constrição judicial.
Contraparte	O risco de contraparte se refere à capacidade da contraparte no cumprimento de suas obrigações determinadas em contrato. Esse risco é muito associado a operações de

derivativos, onde uma das partes pode não honrar suas obrigações na liquidação da operação.

4. Risco de Liquidez

Um mercado líquido caracteriza-se por favorecer as negociações com o mínimo impacto nos preços. O risco de liquidez, portanto, caracteriza-se por um mercado onde o volume de negócios de um participante afeta o preço do ativo. Neste caso, o ativo não pode ter sua posição liquidada ou a liquidação se dá por meio da alteração substancial do seu preço.

O risco de liquidez assume duas formas distintas, porém intimamente relacionadas:

Fator de risco	Descrição
De Mercado ou de produto	Surge quando uma transação não pode ser conduzida aos preços vigentes de mercado devido ao tamanho da posição ser muito elevada em relação aos volumes normalmente transacionados. Varia de acordo com os tipos de ativos, os mercados em que são negociados e ao longo do tempo em função das condições de mercado.
De funding ou de fluxo de caixa	Está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com as obrigações contratadas nas datas previstas. Estas dificuldades podem levar a liquidações antecipadas e desordenadas de ativos aumentando a exposição ao risco de liquidez de mercado.

5. Risco de Concentração

O risco de concentração ocorre quando determinadas estratégias, ativos ou instrumentos financeiros apresentam um percentual relevante de participação no fundo ou na carteira, passando a representar uma nova fonte de perda potencial. Tal risco relaciona-se com riscos de outra natureza:

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

- Risco de Concentração de Crédito
- Risco de Concentração de Mercado
- Risco de Concentração de Liquidez

Existem 2 (dois) tipos fundamentais de Risco de Concentração de Crédito:

- Exposições significativas a uma contraparte individual ou a um grupo de contrapartes relacionadas (“*single name concentration risk*” ou “grandes riscos”); e
- Exposições significativas a grupos de contrapartes cuja probabilidade de entrarem em descumprimento resulta de fatores subjacentes comuns, como por exemplo, o setor econômico e a região geográfica.

6. Risco de Performance

O Risco de Performance significa o risco do originador (cedente) de não entregar a mercadoria ou prestar o serviço

7. Risco Operacional

O Risco Operacional trata da possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos e controles internos, pessoas e sistemas ou de eventos externos. Inclui o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e às indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

b. Risco Jurídico

Risco inerente a constituição adequada dos contratos e/ou das garantias que lastreiam as operações com valores imobiliários e imóveis ou a mudança na legislação dos ativos e dos fundos.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

c. Risco de Fraude

Fraude consiste no ato intencional de (i) utilizar ou apresentar declarações ou de documentos falsos, inexatos ou incompletos, e/ou (ii) omitir ou manipular transações, registros e/ou demonstrações contábeis que tenha por efeito o recebimento ou a retenção indevida de ativos.

d. Risco Cibernético

Segundo IOSCO⁴, risco cibernético refere-se aos potenciais resultados negativos associados a ataques cibernéticos. Por sua vez, ataques cibernéticos podem ser definidos como tentativas de comprometer a confidencialidade, integridade, disponibilidade de dados ou sistemas computacionais.

Esse assunto é tratado na Política de Segurança da Informação.

e. Risco Relacionado a Ativos Imobiliários

O investimento em imóveis compreende alguns riscos específicos do setor, tais como, mas não limitados a esses:

- Atrasos e/ou não conclusão das obras dos empreendimentos imobiliários;
- Aumento dos custos de construção;
- Vacância dos imóveis;
- Revisão ou rescisão dos contratos de locação ou arrendamento;
- Risco de sinistro;
- Risco de regularidade do imóvel; e
- Risco de desapropriação total ou parcial dos empreendimentos objeto de investimento pelo FII.

⁴ International Organization of Securities Commissions (Organização Internacional de Valores Mobiliários)

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

8. Risco de Assimetria de Informação

Na teoria tradicional de competição perfeita, empresas e consumidores são definidores de preços, tendo informação completa sobre a qualidade do bem e o preço do mercado. Entretanto, tais pressupostos podem levar a resultados incorretos.

Um dos maiores riscos a ser enfrentado ao adquirir ativos diz respeito à assimetria de informações entre o investidor e o devedor ou emissor do ativo. Para que o investidor atue de forma eficiente, ele necessita de informações detalhadas do emissor/devedor sobre as atividades econômico-financeiras e operacionais dos emissores/devedores. As melhores fontes de obtenção dessas informações são os próprios emissores/devedores, pois eles são os detentores das informações consideradas relevantes. A busca de informação é um processo oneroso para o investidor e, na maior parte dos casos, não é do interesse dos emissores/devedores.

Aos emissores/devedores é interessante ocultar as informações a seu respeito por diversos fatores (e.g., concorrentes podem se beneficiar dessas informações). Por esta razão, cada empresa tenta guardar o máximo possível as informações que dizem respeito a sua i) estrutura de custos; ii) pesquisa e desenvolvimento; iii) capacidade financeira; e iv) demais aspectos que possam influenciar as estratégias de suas concorrentes, de seus investidores ou de seus reguladores.

Informação assimétrica ocorre quando dois ou mais agentes econômicos estabelecem entre si uma transação econômica com uma das partes envolvidas detendo informações qualitativa e/ou quantitativamente superiores aos da outra parte. Essa assimetria gera falhas de mercado. Essas falhas impactam todos os ativos financeiros e, conseqüentemente, o processo de tomada de decisão de investimento e desinvestimento.

Existem 3 (três) classes de informação assimétrica: a seleção adversa, o risco moral e sinalização. Para efeitos de política de risco, serão levadas em conta as duas primeiras.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

Seleção Adversa

Seleção adversa é um fenômeno de informação assimétrica que ocorre quando os compradores "selecionam" de maneira incorreta determinados bens e serviços no mercado (ex-ante da transação).

Risco Moral

O conceito de risco moral (em inglês, *moral hazard*) se refere à possibilidade de que um agente econômico mude seu comportamento de acordo com os diferentes contextos nos quais ocorrem uma transação econômica (ex-post da transação).

O agente (emissor/devedor) pode ter um incentivo ou tendência de agir inapropriadamente do ponto de vista do principal (investidor), se os interesses do agente e do principal não estiverem alinhados. O agente normalmente tem mais informações sobre suas ações ou intenções do que o principal, porque o principal normalmente não pode monitorar perfeitamente o agente.

	Política de Gestão de Risco	
	Versão:2023.1	Entrada em vigor: 31/08/2023

Anexo II. Controle de Versão

Versão	Data	Nome	Ação (Elaboração, Revisão, Alteração)	Conteúdo
3.0	15/06/2016	Zero Conflict	Revisão	
4.0	23/05/2018	Iguana Consultoria	Alteração	
4.1	27/06/2018	Iguana Consultoria	Alteração	Incorporação da discussão com Diretoria da Zero Conflict
	08/08/2018	Zero Conflict	Aprovação	
2020.1	27/03/2020	Iguana Consultoria	Atualização	Mudança de layout
	08/04/2020	Zero Conflict	Aprovação	Entrada em vigor: 09/04/2020
2021.1	28/09/2021	Iguana Consultoria	Atualização	Atualização a Resolução CVM 21, que revogou a ICVM 558.
	29/09/2021	Zero Conflict	Aprovação	Entrada em vigor: 01/10/2021
2022.1	27/06/2022	IGMC	Revisão	Revisão anual sem alterações relevantes
	08/07/2022	Zero Conflict	Aprovação	Entrada em vigor: 11/07/2022
2023.1	23/08/2023	IGMC	Revisão	Revisão periódica
	30/08/2023	Zero Conflict	Aprovação	Entrada em vigor em: 31/08/2023