



MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS

DEZEMBRO de 2022

Sumário

1. Introdução	2
2. Equipe	2
2.1. Suporte à Gestão de Riscos	3
3. Metodologia de Gerenciamento de Risco	3
4. Risco de Mercado	4
5. Diversificação do Portfólio.....	4
6. Risco de Crédito e Contraparte.....	5
6.1. Investimentos em Crédito Privado.....	5
7. Risco de Liquidez.....	8
8. Risco Operacional.....	9
9. Relatórios	9
10. Comitê de Risco e Operações	10
11. Revisão do Manual e Testes de Aderência	10
Anexo I	11

Introdução

Este manual de gestão de riscos (“Manual”) da Mont Capital tem como objetivo detalhar as responsabilidades da área de risco e esclarecer as metodologias utilizadas na gestão de risco dos fundos de investimento.

A base da estratégia de investimento da Mont Capital é o uso intensivo da metodologia bottom-up (fundamentalista), com base em análises de tendências da indústria e fundamentos específicos das empresas, combinadas com o cenário macroeconômico para identificar oportunidades de investimento.

A Mont Capital acredita que a maneira mais eficaz de controlar o risco é através de uma rigorosa disciplina de aderência à sua filosofia e processo de investimento. Ambos resultam em uma criteriosa seleção de ações com elevada diferença em relação ao seu valor intrínseco, fornecendo uma margem significativa de segurança em cada investimento.

O risco de desvalorização sempre será um fator crítico na seleção de ativos. Além disso, a Mont Capital monitora frequentemente riscos específicos de cada investimento através da busca constante de informações que validem sua tese de investimento de longo prazo. As análises envolverão equipe de pesquisa para minimizar riscos e maximizar a experiência do time.

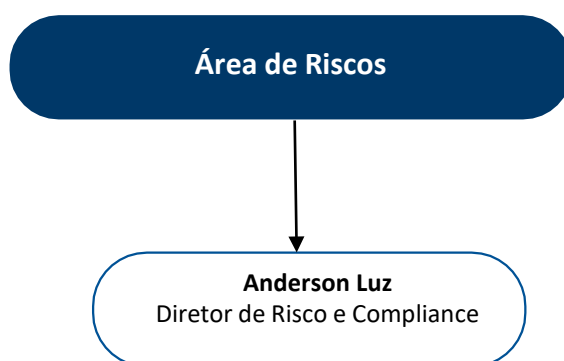
Os principais riscos que afetam a área de investimento alternativo incluem:

- Risco de mercado;
- Risco de crédito e contraparte;
- Risco de liquidez;
- Risco operacional.

Cabe à área de risco analisar os parâmetros de risco dos fundos sob gestão, buscando alinhar o risco com os objetivos de cada fundo em particular

1. Equipe

A área de Risco é composta, até o momento, pelo Diretor de Compliance, conforme organograma abaixo disposto:



Este manual de gestão de riscos tem como objetivo detalhar as responsabilidades da equipe de risco, bem como descrever as metodologias utilizadas pela Mont Capital na gestão de risco dos fundos de investimento.

A equipe da Mont Capital será reestruturada e ampliada de acordo com o crescimento das atividades e operações.

Atividades do Diretor de Compliance:

- Implementar e verificar o cumprimento das regras e procedimentos definidos nas políticas de gerenciamento de riscos;
- Supervisionar o monitoramento da exposição a riscos de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacional e crédito relevantes para os fundos sob gestão; e
- Estabelecer controles de acordo com a regulamentação e as melhores práticas do mercado.

Tarefas do Analista de Riscos:

- Identificar riscos através de um mapeamento contínuo de processos e controles;
- Garantir o cumprimento das regras e procedimentos definidos nas políticas de gerenciamento de riscos; e
- Calcular e monitorar a exposição a riscos de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacional e de crédito, e limites de conformidade através da elaboração de relatórios que indicam o nível de exposição ao risco e as possíveis perdas.

O Comitê de Risco e Operações é formado pelo Diretor de Compliance, Analista de Riscos, Diretor de Investimentos e membros da equipe de operações e tem como objetivo avaliar e minimizar os riscos operacionais. Este comitê se reúne mensalmente para discutir eventuais desvios de limites e ações tomadas, bem como os principais riscos dos ativos (mercado, liquidez, crédito, operacional).

2.1. Suporte à Gestão de Riscos

A Gestora possui uma estrutura própria de gestão de riscos, que inclui um sistema proprietário que cobre toda a parte de *compliance* e risco, como de liquidez, limites de enquadramento regulatório, gerencial dos fundos e das carteiras. Esse sistema é responsável por complementar a gestão de riscos de mercado, garantindo a segurança e a eficiência nas atividades da Gestora.

2. Metodologia de Gerenciamento de Risco

A Gestora tem como objetivo monitorar o risco dos fundos de investimento de estratégia long biased através das métricas de VaR (Value at Risk), Stress Test e Drawdown. Esta metodologia é considerada suficiente e necessária para um gerenciamento adequado do risco das carteiras de ativos de cada fundo.

A Gestora trabalha com o VaR Histórico, pois acredita que esta métrica caracteriza melhor o risco a que os fundos estão expostos, dada sua característica de não priorizar um período de tempo específico. O Stress Test tem como objetivo estimar o comportamento da carteira em condições adversas de mercado, enquanto a análise de Drawdown consiste em estabelecer limites para perdas nas estratégias que, quando atingidos, são interrompidas.

A análise de risco é realizada diariamente, com uma análise pré-trade também sendo feita para permitir uma decisão de investimento consciente. Relatórios com as métricas de risco, posições e rentabilidade dos fundos são enviados ao time de gestão. Em caso de não-observância dos procedimentos definidos ou identificação de situações de risco não abordadas, o Diretor de Compliance deverá tomar as medidas necessárias para garantir o enquadramento adequado da carteira.

A Gestora conta com ferramentas de controle de risco a posteriori e proativo, visando o monitoramento dos limites dos fundos. Os fundos também estão sujeitos aos limites de concentração por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos pela legislação vigente. As metodologias de gerenciamento de risco têm como objetivo contribuir para a gestão responsável e segura dos recursos dos investidores.

3. Risco de Mercado

O risco de mercado é a incerteza a que as carteiras estão expostas devido à variações no mercado, sejam elas em preços ou taxas. Essa incerteza é medida através de métricas de risco adotadas pela gestora.

Para uma avaliação precisa desse tipo de risco, a gestora realiza comparações diárias com fontes de preço diferentes, como a B3, ANBIMA, CME e Bloomberg, verificando possíveis diferenças significativas ou erros de marcação. Além disso, a gestora analisa as curvas de preços e superfícies de volatilidade dos ativos principais, comparando-os com o esperado para entender o risco a que os portfólios estão expostos.

A equipe de risco realiza cálculos diários do comportamento da carteira em relação a choques de preço históricos para calcular as métricas, utilizando software terceirizado. Os limites para essas métricas são pré-definidos pela equipe de risco e é requerido que a equipe de gestão mantenha os fundos dentro desses limites.

4. Diversificação do Portfólio

A gestora está comprometida em construir um portfólio diversificado. Para considerar uma posição relevante, a equipe da gestora precisa compreender profundamente o caso de investimento, com uma relação atrativa entre risco e retorno. A tese de investimento deve ser simples e fácil de ser monitorada com precisão.

O limite máximo de investimento por empresa será de 100% do patrimônio líquido do fundo, avaliado pelo preço de mercado. O limite máximo por setor investido será de 100% do patrimônio líquido, avaliado pelo preço de mercado.

5. Risco de Crédito e Contraparte

A Gestora monitora o risco de crédito e contraparte a fim de mitigar possíveis perdas financeiras. Esse risco é associado ao não cumprimento das obrigações financeiras por parte do tomador ou contraparte. A equipe de gestão está atenta às possíveis desvalorizações do contrato de crédito devido à deterioração da classificação de risco do tomador, redução de ganhos ou remunerações, vantagens na renegociação e custos da recuperação.

O Comitê de Risco e Operações se reúne sempre que necessário para determinar limites de crédito a serem dados, mantidos ou retirados para cada tomador ou contraparte. O Diretor de Investimentos pode solicitar reuniões extraordinárias do Comitê em casos de necessidade de análise mais rápida de uma operação.

6. Investimentos em Crédito Privado

A gestora aborda o gerenciamento de risco de crédito em seus investimentos em ativos de crédito privado através de: (i) definição de limites mínimos de qualidade de crédito do emissor, contraparte ou intermediário, avaliados por agências de "rating", se aplicável; (ii) limites de exposição por emissor ou contraparte, medidos nominalmente ou como uma porcentagem do patrimônio líquido do fundo; e (iii) limites consolidados nominais por emissor, contraparte ou intermediário.

Para mitigar o risco de crédito nos fundos, serão estabelecidos limites para a realização de operações sujeitas a risco de crédito, tanto em nível individual quanto agregado de grupos com interesses econômicos comuns e, se aplicável, de tomadoras ou contrapartes com características semelhantes. A gestora também irá monitorar constantemente os emissores, quando aplicável, com reavaliações periódicas proporcionais à qualidade de crédito (quanto pior a qualidade, mais frequentes as reavaliações) e/ou à relevância do crédito para o fundo. Além disso, a gestora também será responsável por reavaliar periodicamente a qualidade das garantias e por garantir o atendimento das condições enquanto o ativo permanecer na carteira do fundo.

Os limites de crédito atribuídos a cada emissor ou contraparte terão uma validade predeterminada e poderão ser revistos antecipadamente com base no comportamento do tomador de crédito ou em outros eventos que possam afetar a decisão de investimento inicial. Para estabelecer os limites, serão consideradas não só as condições normais do patrocinador e do mercado, mas também condições estressantes baseadas em cenários de probabilidades e na história e na qualidade das garantias, se existentes.

O crédito atribuído a cada emissor ou contraparte precisa ter um prazo definido e ser revisado antecipadamente com base no comportamento do tomador do crédito ou outros fatores relevantes. Para determinar os limites de crédito, é importante levar em conta não só as condições normais do investidor e do mercado, mas também condições adversas, baseadas em análises de probabilidade e na história de investimentos, e a qualidade de garantias existentes.

Quando se trata de ativos de crédito privado adquiridos pela Gestora, há três procedimentos importantes para monitorar esses investimentos:

Considerar as previsões de fluxo de caixa, prazos de pagamento de resgate e períodos em que os resgates podem ser solicitados, além de manter uma reserva de caixa adequada para atender aos investidores e aos investimentos da carteira do fundo sob gestão;

Ter a opção de usar o mercado secundário para venda de ativos, a fim de gerenciar a liquidez dos ativos de crédito privado;

Se necessário, estabelecer uma taxa mínima para conversão da carteira em caixa ou um percentual de liquidez imediata para cada fundo, a ser determinado pelo Comitê de Risco e Operações.

Ademais, é importante que a Gestora mantenha um sistema de controle para monitorar as aquisições de ativos de crédito privado, garantindo que as limitações e diretrizes estabelecidas sejam seguidas. É recomendável também estabelecer uma equipe dedicada à avaliação e monitoramento dos investimentos em ativos de crédito privado, que possua conhecimento e expertise na área.

Além disso, é fundamental realizar uma avaliação constante da carteira de ativos de crédito privado, para assegurar a conformidade com as normas e diretrizes estabelecidas e tomar medidas preventivas caso sejam identificadas quaisquer desvios ou riscos potenciais. Isso inclui a avaliação da evolução dos dados financeiros dos emissores, bem como a análise das condições do mercado.

Em resumo, a gestão dos investimentos em ativos de crédito privado requer uma abordagem cuidadosa e sistemática, considerando fatores tanto internos quanto externos, para garantir a proteção dos recursos investidos e a obtenção de retornos satisfatórios. É fundamental que a Gestora mantenha altos padrões de governança e transparência, a fim de assegurar a confiança dos investidores na sua capacidade de gerir adequadamente seus recursos.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos Fundos, são adotadas algumas medidas adicionais pela Mont Capital:

(i) Os fundos contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a Mont Capital 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;

(ii) Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos fundos deve ter limite previamente estabelecido para cada fundo em seu regulamento ou contrato, conforme o caso, ou pelo Comitê de Risco e Operações. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de Risco e Operações avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor;

(iii) A Mont Capital deverá investir em ativos de crédito privado originados a partir da cadeia econômica de sponsors 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, aplicam-se os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito descritos nas alíneas acima para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação;

- (i) 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.

Ademais, caso haja uma situação específica desse tipo, a metodologia de risco de crédito poderá ser baseada em *research* produzido por terceiros, com a finalidade de criar parâmetros para a tomada de decisão.

Todos os processos de avaliação e monitoramento precisam ser documentados e estar disponíveis para o administrador de confiança do fundo e para a ANBIMA, sempre que solicitados, dentro dos prazos regulamentados.

Em caso de inadimplência de ativos de crédito privado presentes nas carteiras dos fundos, Mont Capital irá seguir as seguintes etapas de cobrança:

- (i) A partir do primeiro dia útil após a data de vencimento, Mont Capital utilizará suas relações com as partes envolvidas, inclusive fora do âmbito judicial, para recuperar os valores devidos;
- (ii) Se a inadimplência persistir por mais de 10 dias úteis após a primeira etapa, Mont Capital providenciará os devidos protestos dos títulos através dos canais apropriados. Se o prazo considerado razoável por Mont Capital para obter resultados práticos for esgotado, ou se a dívida não for objeto de uma negociação formal por Mont Capital, a empresa iniciará os processos legais de cobrança judicial e execução de garantias (se aplicável).

Sempre que necessário, Mont Capital contratará terceiros especializados para realizar os processos de cobrança de eventuais créditos problemáticos.

As informações sobre a aquisição de ativos de crédito privado pelos fundos da Mont Capital estão definidas na Política de Investimento, Seleção e Alocação de Ativos.

7. Risco de Liquidez

O risco de liquidez é a possibilidade de um fundo não conseguir gerar recursos financeiros através da venda de seus ativos em mercado, o que o impediria de honrar seus compromissos. Ativos considerados ilíquidos são aqueles cuja negociação no mercado é de baixa frequência e requerem mais tempo para serem vendidos.

Por esse motivo, é importante que o fundo mantenha uma carteira composta por ativos de alta liquidez para garantir a capacidade de realizar seus pagamentos de forma imediata, caso necessário.

A liquidez do fundo é calculada com base em dados como a característica de liquidez e negociação dos ativos financeiros do fundo, a disponibilidade dos ativos, depósitos de margem e garantias, o prazo regulamentar para cotização do fundo em casos de pedido de resgate, a dispersão da propriedade das cotas e o comportamento histórico do passivo e obrigações do fundo.

Além disso, os ativos depositados como garantia ou margem em posições em derivativos só serão considerados no cálculo de liquidez após a reversão da posição, levando em conta o tempo necessário para vender o ativo.

A fim de avaliar o risco de liquidez, considera-se a dispersão da propriedade das cotas do fundo e os resgates esperados. O nível de liquidez exigido é determinado pelo maior entre o percentual arbitrado de liquidez mínima, o percentual do patrimônio líquido do fundo detido pelo seu maior cotista (atualizado mensalmente) ou o VaR histórico de resgates do fundo, com um intervalo de confiança de 95%.

Na avaliação da concentração do passivo, cada investidor será analisado de forma individual ou como um grupo de investidores que agem em conjunto, como em casos de fundos administrados por uma mesma instituição, empresas coligadas, pessoas e empresas controladas, famílias, e outras situações que sejam consideradas como investidores agindo juntos.

No entanto, em casos excepcionais de iliquidez nos fundos, o Diretor de Compliance da Mont Capital irá convocar o Comitê de Risco e Operações para determinar a melhor ação a ser tomada para lidar com a situação.

As diretrizes específicas para o gerenciamento de risco de liquidez, de acordo com as Diretrizes da ANBIMA para Gerenciamento de Liquidez, estão detalhadas no Anexo I deste documento.

8. Risco Operacional

O risco operacional é a possibilidade de ocorrência de problemas em função de erros nos processos diários dos fundos, que podem ser causados por falhas humanas, problemas técnicos ou outras questões.

A Gestora tem como objetivo minimizar estes riscos através da análise dos erros ocorridos, avaliando sua recorrência e gravidade, e implementando medidas para evitar que eles voltem a acontecer. Além disso, a Gestora realiza reuniões entre as equipes de risco e middle office, a fim de discutir problemas que tenham surgido e alinhar questões operacionais, visando evitar novos erros.

A Gestora possui um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios, que definem os procedimentos a serem seguidos em situações de emergência ou desastre, a fim de garantir a preservação dos serviços essenciais da Gestora e evitar a descontinuidade operacional. Foram elaborados planos de ação e estratégias para assegurar que os serviços críticos sejam identificados e protegidos em caso de imprevistos ou emergências.

9. Relatórios

Diariamente, o middle office e o time de risco enviam relatórios sobre as disposições de capital em diferentes classes de ativos e o consumo de risco de cada fundo.

Os relatórios diários incluem informações importantes sobre os fundos, tais como:

- (iii) Detalhamento de Chamada de Margem;
- (iv) Alavancagem dos Fundos;
- (v) Consumo das Métricas de Risco.
- (vi) Além dos relatórios diários, é elaborado mensalmente um relatório sobre as carteiras que abrange todos os riscos descritos neste Manual, conforme estabelecido pela Instrução CVM 558/15.

Segue abaixo um quadro resumo dos relatórios, sua periodicidade e destinatários:

Relatório	Periodicidade	Destinatários
Exposição, V@R e Stress	Diário	Equipes de Gestão e Riscos
Resultado Gerencial (Book/Estratégia)	Diário	Equipes de Gestão e Riscos
Concentração/Liquidez	Semanal	Equipes de Gestão e Riscos
Crédito/Contraparte	Mensal	Equipes de Gestão e Riscos
Risco Operacional - Ocorrências	Mensal	Comitê de Riscos
Risco Operacional - Matriz de Riscos	Anual	Comitê de Riscos

10. Comitê de Risco e Operações

O Comitê de Risco e Operações reúne-se mensalmente para discutir as conclusões dos dados e estudos apresentados. As reuniões permitem a adoção de novos métodos de monitoramento de risco e ferramentas, bem como a revisão de cenários de stress, mudanças em governanças e procedimentos operacionais. Em caso de necessidade, comitês extraordinários podem ser realizados mediante solicitação prévia. Todos os aspectos discutidos são documentados e armazenados para futura referência. A governança de risco é revisada ao menos uma vez por ano.

11. Revisão do Manual e Testes de Aderência

Este manual precisa ser revisado regularmente, considerando fatores como mudanças regulatórias, discussões com outros participantes do mercado, e quaisquer falhas identificadas. O Diretor de Compliance também pode revisá-lo a qualquer momento, se achar necessário.

A revisão deste manual tem o objetivo de manter o monitoramento, medição e ajuste contínuos dos riscos das carteiras de ativos, bem como melhorar os controles internos e processos.

Ao menos uma vez por ano, a equipe de risco deve realizar testes de conformidade e eficiência das métricas e procedimentos descritos neste manual. Os resultados desses testes e revisões serão discutidos entre os membros da equipe de risco, e poderão também ser abordados no Comitê de Risco e Operações. Qualquer falha ou sugestão identificada deverá ser incluída no relatório anual de compliance e riscos.

Anexo I

Manual de gerenciamento de Risco de Liquidez

Este manual, orientado pelos preceitos do art. 23, §1º, inciso I, da Instrução CVM n.º 558/15, bem como do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recurso de Terceiros, tem como objetivo a apresentação da metodologia de análise e gerenciamento de risco de liquidez dos fundos geridos pela Gestora respeitando, mas não se limitando, à regulamentação e as diretrizes vigentes.

Define-se como risco de liquidez é a possibilidade de um fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de um fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Para estimar o risco de liquidez, a Gestora faz uso da metodologia apresentada em seguir.

Metodologia:

Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Gestora possuem uma cotização definida de, no mínimo, 30 dias corridos, prazo perfeitamente razoável para efetivação dessa obrigação.

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

Os portfólios da Gestora podem investir em *small*, *mid* e *large caps*. No entanto, os portfólios estão sujeitos à seguinte restrição de liquidez: 100% do portfólio deve poder ser liquidado no prazo de 30 dias corridos para a estratégia long-biased, foco da gestora.

Crítérios de Controle e Monitoramento de Liquidez:

Primeiramente, cumpre afirmar que as tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do Diretor de Investimentos quanto do Diretor de Compliance, que tomarão todas as medidas, sendo a decisão final do Diretor de Investimentos.

Considerando que a Gestora focará sua estratégia de investimento em fundos long-biased e o grau de liquidez dos ativos das carteiras dos fundos geridos, acompanha-se regularmente o índice de liquidez dos fundos, que mensura o número de dias para liquidar cada carteira, participando com até 10% (dez por cento) do volume de mercado médio de cada ativo de composição. Adicionalmente, rodam-se, semanalmente, cenários de stress para liquidez dos ativos e resgate. O objetivo dos testes de cenário é garantir que a liquidez seja suficiente mesmo em situações extremas, levando em consideração a concentração dos passivos e o prazo para resgate.

Assim, o principal pilar de gerenciamento da Gestora está na calibragem da liquidez de suas carteiras de forma que seja viável, mesmo em situações de stress, fazer face a resgates que correspondam a 100% (cem por cento) do patrimônio líquido do fundo, respeitado o prazo de resgate dos respectivos produtos sob sua gestão.

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

- a) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos e documentos dos fundos de investimento;
- b) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos de investimento, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- c) Monitoramento das operações realizadas; e
- d) Controle do fluxo de caixa dos fundos de investimento.

Convém salientar que a Gestora, no que tange à análise dos riscos de liquidez para investimentos, utiliza-se de metodologia própria pela qual compreende-se o número de dias necessários para a liquidação de determinada posição tendo em vista um histórico para uma determinada janela de tempo e aplicando-se um fator de conservadorismo no que concerne à capacidade de participação no mercado com o menor impacto possível no preço do ativo.

Dessa forma, não é permitido ter nenhuma posição com mais de 70% do patrimônio líquido de um fundo e/ou que exija mais que 30 dias corridos para zeragem da posição.

Para o cálculo de liquidez dos fundos, serão utilizados dados como:

- a) característica de liquidez e negociação dos ativos financeiros do fundo;
- b) disponibilidade dos ativos;
- c) depósitos de margem esperados e garantias depositadas;
- d) prazo regulamentar para cotização do fundo em casos de pedidos de resgate; o grau de dispersão da propriedade das cotas; e
- e) comportamento histórico do passivo e obrigações do fundo.

Ativos depositados como garantia ou margem de posições em derivativos serão considerados no cálculo de liquidez apenas após a reversão da posição, sendo contados os prazos de venda do ativo a partir da data de liberação.

Para títulos públicos, a Gestora obterá a medida de liquidez através da movimentação histórica dos títulos e o cálculo de uma boleta média em uma base janela de determinados dias, conforme decisão da Gestora. Aplicar-se-á, então, um fator de conservadorismo de 50% (assumindo a possibilidade de condições adversas). A liquidez em títulos públicos é determinada pelo percentual em títulos com liquidez inferior ao prazo de cotização/resgate dos fundos de investimento.

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Gestora, mediante reunião do Comitê de Risco e Operações, definirá os procedimentos a serem tomados.

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

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

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

De qualquer forma, caso, por motivos diversos, ocorram situações especiais de iliquidez nos fundos, o Diretor de Compliance deverá convocar extraordinariamente o Comitê de Risco e Operações, que irá definir o plano de ação mais adequado para o tratamento da situação.