



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

DAHLIA CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Abril/2020

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
CONCEITO DE RISCO.....	3
METODOLOGIA DE GERENCIAMENTO DE RISCO	3
GOVERNANÇA DE RISCOS.....	4
RISCO DE MERCADO.....	5
RISCO DE CRÉDITO	8
RISCO DE LIQUIDEZ.....	11
RISCO OPERACIONAL.....	12
DIRETOR RESPONSÁVEL PELA GESTÃO DE RISCOS	12
LIMITES DE RISCO DEFINIDOS.....	12
DISPOSIÇÕES GERAIS.....	14
VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO	14

INTRODUÇÃO

A presente Política de Gestão de Riscos tem por objetivo descrever a estrutura e metodologias utilizadas pela Dahlia Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Dahlia Capital”) na gestão de riscos dos fundos de investimento sob a sua gestão, conforme preceitua a Instrução CVM n.º 558/15, e tendo por norte as melhores práticas adotadas pelo mercado.

O objetivo do gerenciamento de risco é obter controle e conhecimento sobre os riscos inerentes à atividade de gestão, visando a adequação das estratégias aos objetivos dos fundos de investimento e buscando mitigar ou reduzir potenciais resultados negativos.

Ademais, serão abordados os princípios gerais, os critérios e os procedimentos utilizados pela Dahlia Capital na condução do monitoramento, mensuração, gestão e controle dos riscos associados ao portfólio sob sua responsabilidade.

CONCEITO DE RISCO

Risco é a combinação entre a possibilidade de um evento ocorrer e as consequências (perdas) que podem resultar da sua ocorrência. O risco está associado à incerteza em relação ao futuro – ou seja, a impossibilidade de avaliar ou prever a ocorrência de fatos com objetividade e segurança.

METODOLOGIA DE GERENCIAMENTO DE RISCO

A Dahlia Capital monitora e controla os riscos dos fundos de investimento nos quais exerce a gestão, utilizando-se de 3 (três) metodologias próprias para esse fim, a saber, (i) Value at Risk (“VaR”), (ii) Stress Testing, e (iii) Tracking Error.

A escolha das metodologias empregues pela Dahlia Capital foi pautada na complementariedade entre as mesmas, de modo que, na opinião de todos os Colaboradores envolvidos na gestão e

controle dos riscos da Dahlia Capital, as metodologias utilizadas representam os melhores interesses dos seus clientes. Utilizamos sempre duas das três metodologias indicadas, e a escolha depende da estratégia do fundo de investimento. Para fundos multimercados, VaR e Stress Test; para fundos de ações, *Tracking Error* e Stress Testing.

O VaR pode ser considerado uma metodologia para avaliar os riscos em operações financeiras pelo qual, em síntese, apresenta-se um montante financeiro indicativo da pior perda esperada para determinado período de tempo e com determinado nível de confiança.

Já o Stress Testing pode ser considerado como uma metodologia na qual há a busca por cenários extremos, que causariam certas perdas consideráveis às carteiras dos fundos de investimento caso ocorressem, de modo que se faz importante mensurar o potencial impacto desses eventos. As simulações de cenários são testadas nos sistema Lote45.

Para estratégias que tenham índices de ações como referência relativa, adotamos o *Tracking Error*, que nos auxilia na mensuração dos desvios para tal índice, evitando níveis de risco acima, ou abaixo, do especificado para estas estratégias.

Adicionalmente, adotamos o monitoramento de *Drawdown*, que entendemos contribui na avaliação de estratégias de defesa dos fundos em períodos de retornos negativos sequenciais.

GOVERNANÇA DE RISCOS

O Comitê de Riscos e Compliance é um órgão colegiado, que se reúne de forma ordinária trimestralmente, e de forma extraordinária a qualquer momento, por convocação de qualquer de seus membros. Seus membros primários são o Diretor de Risco e Compliance, Diretor de Gestão, Head de Análise, Gestor de Crédito, e equipe de risco e Compliance.

O Comitê tem por finalidade discorrer sobre as seguintes atividades, sem se limitar a estas, e suas deliberações serão registradas em ata:

- análise e revisão do consumo de risco de mercado, liquidez e crédito dos fundos sob gestão no período;

- alteração ou definição de limites de risco (mercado, liquidez, crédito) para os fundos sob gestão;
- discussão, aprovação e vedação de emissores ou emissões de crédito privado;
- discussão sobre ações de enquadramento realizadas no período e seus resultados;
- revisão de temas relacionados aos controles internos e risco operacional;
- revisão e discussão de temas relacionados às atividades e controles de Compliance;
- alteração de itens constantes dos manuais de Risco e Compliance;
- outros temas relevantes relacionados a Riscos e Compliance.

O controle, monitoramento, consumo e evolução de métricas e limites de risco de mercado, liquidez e crédito são analisados diariamente pela equipe de riscos, formatados em relatórios, e enviados para a equipe de gestão. Estes relatórios contém as principais disposições acerca dos riscos, em especial os valores de VaR, Stress Testing, *Tracking Error*, nível de liquidez por fundo, quando aplicável, e para os fundos de investimento que possuam limites, é ainda informado o percentual de consumo dos mesmos na referida métrica. Tais informações devem ser analisadas pelos gestores para auxiliar na eficiente gestão de suas estratégias, com objetivo de manter os níveis / orçamento de risco dentro dos limites definidos.

Por fim, convém mencionar que a Dahlia Capital utiliza o sistema de risco Lote 45 para o cálculo, controle e monitoramento de métricas de risco, sem prejuízo do aprimoramento ainda maior da sua estrutura de controle de riscos, através de contratação de sistemas adicionais, caso a demanda seja entendida como conveniente e oportuna pelo Comitê de Riscos e Compliance.

RISCO DE MERCADO

O Risco de Mercado consiste no risco de variação no preço dos ativos financeiros da carteira dos fundos de investimento. O valor destes ativos financeiros pode aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado, as taxas de juros e os resultados das empresas emissoras. Em caso de queda do valor dos ativos financeiros que compõem a carteira dos fundos de investimento, o patrimônio líquido dos fundos de investimento pode ser afetado negativamente.

A queda dos preços dos ativos financeiros integrantes da carteira dos fundos de investimento pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados. Em determinados momentos de mercado, a volatilidade dos preços dos ativos financeiros e dos derivativos pode ser elevada, podendo acarretar oscilações bruscas no resultado dos fundos de investimento.

Conforme acima adiantado, a Dahlia Capital adota como medidas de monitoramento de risco de mercado as principais metodologias utilizadas no mercado para estratégias semelhantes às perseguidas pela gestora, dentre elas, Value at Risk (“VaR”), Stress Testing, e *Tracking Error*.

VaR

A Dahlia Capital utiliza um monitoramento do VaR calculado por meio de diferentes metodologias, em especial as seguintes: (i) paramétrico, (ii) simulação histórica, e (iii) condicional (*Expected Tail Loss*). Cabe frisar que o controle mandatório de risco (limite) para fundos multimercados é realizado para a metodologia de VaR paramétrico, com índice de confiança de 95%, horizonte de um dia, e histórico de 2 anos de observações.

Stress Testing

O Stress Testing, que funciona como uma métrica complementar ao VaR na gestão do risco de mercado, utiliza as metodologias de stress histórico e cenários de stress “ad-hoc” definidos pela equipe de Riscos e Compliance. Para os cenários históricos, são analisadas variações de crises passadas, tais como as de 2008 (sub-prime) e maio 2017 (delação JBS); em relação aos cenários “ad-hoc”, são utilizados os piores resultados de 2 cenários para as principais variáveis locais e internacionais, otimista e pessimista, com o intuito de melhor aferir a contribuição do Stress Testing. A evolução ao longo do tempo das métricas calculadas em ambas as metodologias nos dá maior clareza do risco que estamos assumindo em cada um dos fundos sob gestão, e nos permite uma mais rápida e eficiente gestão destes riscos.

Tracking Error (TE)

Para os fundos de ações, estratégia *long only*, definimos o TE como parâmetro de limite. O objetivo desta escolha é ancorar o risco do fundo em um certo nível de desvio para o índice de referência definido (benchmark), de forma a evitar estratégias que fujam demais do orçamento de risco proposto.

Drawdown

Outro componente relevante na gestão de risco dos fundos sob gestão é a governança relacionada ao conceito de *Drawdown*. O controle para mitigação de perdas é realizado de modo a revisar as estratégias dos fundos em períodos de perda sequencial, buscando um plano de ação para defender os melhores interesses dos cotistas. Neste sentido, são definidas variações negativas nas cotas em janelas móveis de 21 dias úteis; a depender do nível verificado, planos de ação são definidos, visando redução do nível de risco, ou zeragem do risco do referido fundo, por prazo a ser definido pelos membros do Comitê de Riscos e Compliance de acordo com cada cenário realizado. Todo processo de atuação nestes eventos será formalizado em Comitê Extraordinário a ser convocado tempestivamente.

Nos casos de desenquadramento ativo ou passivo de qualquer dos limites de risco (mercado, liquidez e crédito), o processo de readequação ao limite deverá ser feito de forma a minimizar impactos negativos no fundo, sempre observando o atual ambiente do mercado e melhor julgamento dos membros do Comitê de Riscos e Compliance. A governança indica que os gestores serão informados de violações de forma tempestiva, e um plano de ação para reenquadramento será discutido e definido. Cabe ressaltar que o Diretor de Riscos e Compliance possui autorização para realizar operações em nome dos fundos, com intuito de reenquadrar limites. Além disso, há alerta aos gestores quando alguma métrica de risco ultrapassar o consumo de 80% de seu limite.

A definição e formalização dos limites de risco de mercado e liquidez são realizados no Comitê de Riscos e Compliance por meio de propostas levadas pela área de Riscos para cada fundo de investimento, e serão reavaliadas ao menos anualmente no mesmo fórum.

Backtesting

De forma a verificar a aderência das métricas de risco utilizadas para os controles de limites, procedemos com o exercício de backtesting com periodicidade anual. Tal procedimento compara os resultados de VaR calculados diariamente por nosso sistema de riscos para D-0, com os resultados financeiros do fechamento do dia seguinte dos fundos (excluindo-se o fluxo de operações do dia em questão). A adequada aderência da metodologia se dá pela avaliação entre

o nível de confiança utilizado no cálculo do VaR (em nosso caso, de 95%) com o número de violações encontrado.

RISCO DE CRÉDITO

O Risco de Crédito é a possibilidade de ocorrência de perdas dos valores adquiridos pelo fundo devido ao não cumprimento pela contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados. Esse risco inclui também a desvalorização do ativo de crédito privado decorrente da deterioração na classificação de risco da contraparte, ou de sua percepção pelo mercado. O risco de crédito ainda advém da possibilidade de problemas na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras e distribuidores de valores mobiliários, que podem comprometer a capacidade de pagamento da contraparte, trazendo assim impacto em termos de preço e liquidez dos ativos de crédito, entre outros fatores.

Gerenciamento de Riscos de Crédito

Os procedimentos de gerenciamento do risco de crédito adotados pela Gestora são baseados na análise fundamentalista de crédito exclusivamente de pessoa jurídica, e respectivos limites de crédito definidos pelo Comitê de Riscos e Compliance, cujos procedimentos seguem descritos abaixo.

Limites de Risco de Crédito

O comitê de Riscos e *Compliance* da Gestora determina os limites de crédito, que incluem emissor, valor do limite, prazo, necessidade de garantias, e outras especificidades. Vale ressaltar que todo ativo de crédito é previamente analisado antes de sua aquisição. Os limites deverão ser definidos individualmente, mas sempre dentro do limite agregado por grupo econômico, com mensuração de risco de concentração, estando sujeitos a revisão a qualquer tempo, em caso de ocorrência de fato relevante relacionado a contraparte, dentre outras razões. Salvo deliberado de maneira distinta pelo Comitê, os limites vigorarão pelo período de 12 meses a partir da data de aprovação, e serão revisados com periodicidade anual. O monitoramento dos limites de crédito ficam a cargo da equipe de Riscos.

Informações para Análise de Crédito

O limite de crédito será concedido a cada emissor / contraparte a partir da análise de crédito que inclui a ficha cadastral, as informações financeiras e outras documentações obtidas, inclusive para avaliação de risco jurídico e também de compliance, utilizando-se dos seguintes recursos, conforme o caso: (i) Centrais de Informações; (ii) Fornecedores; (iii) Documentação específica da contraparte; (iv) Contrato social e alterações contratuais ou estatuto social e ata de eleição da diretoria, atualizados e registrados, quando necessário; (v) Demonstrações Financeiras auditadas no mínimo anualmente por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central; (vi) Referências bancárias e comerciais; (vii) Relação do endividamento atual com bancos, factoring's, FIDCs, incluindo passivo fiscal, trabalhista e outros contingentes, (viii) Relatórios de bureaus de crédito, tais como SERASA e/ou Equifax, conforme o caso, incluindo agências classificadora de risco como Standard & Poor's por exemplo; e (ix) certidões emitidas por Cartórios de Protestos, conforme o caso. Fica definido que o rating externo e a respectiva súmula do ativo ou do emissor, fornecido por agência classificadora de risco, quando existir, será utilizado como informação adicional à avaliação do respectivo risco de crédito e dos demais riscos a que devem proceder, e não como condição suficiente para aprovação do limite de crédito pelo comitê de investimento.

Procedimentos da Análise de Crédito

O Comitê de Investimento da Gestora irá analisar as seguintes informações: (i) documentos societários (controle acionário, responsáveis pela administração da empresa e seus poderes); (ii) ficha cadastral da empresa (histórico, ramo, produto, tempo de mercado, segmento, clientes, fornecedores, etc.); (iii) governança corporativa (caráter dos sócios, capacidade de gestão, participações, bens patrimoniais, etc.); (iv) experiência interna e externa de gestão e riscos (comportamento, mercado, cenário do segmento); (v) situação econômico-financeira das demonstrações financeiras (estrutura de capital, endividamento, índices, capacidade de pagamento, faturamento, resultados, etc.); (vi) garantias (colateral), conforme aplicável, incluindo o limite de cobertura do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. ; (vii) tratando-se de grupo econômico, a análise deverá abranger todas as empresas e/ou um balanço consolidado do conglomerado; e (viii) relatório de rating interno e valuation do instrumento (eg, letra financeira, bond em moeda estrangeira, etc.), recomendando ou não ter exposição à contraparte após aprovação de limite de crédito pelo Comitê de Riscos e *Compliance*. Adicionalmente, os relatórios elaborados anteriormente à aquisição dos ativos, bem como outros documentos que venham a ser solicitados, deverão ser enviados ao administrador dos

fundos, a fim de atender o disposto no Ofício Circular/CVM/SIN/Nº 02/2010, bem como as exigências formuladas pelo artigo 28 do Código de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA para os Fundos de Investimento.

Empresas Controladas ou Co-ligadas e/ou sob Controle Comum

Em operações envolvendo empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum da Gestora, o gerenciamento do risco de crédito seguirá os mesmos critérios utilizados em operações com terceiros, mantendo documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas.

Acompanhamento do Ativo de Crédito e Condições Financeiras

A Gestora deve monitorar continuamente o emissor, seu nível de atividade e suas condições por meio de mecanismos que permitam identificar sinais de alteração do nível de risco de crédito, com vistas a permitir (i) a tomada de ações preventivas em relação a contraparte, e (ii) permitir melhor avaliação e precificação da exposição existente. O teste de stress periódico conduzido pela equipe de Riscos e Compliance é parte fundamental do acompanhamento do ativo de crédito. Sem prejuízo do monitoramento constante, a análise econômico-financeira das contrapartes integrantes da carteira deverá ser atualizada trimestralmente no caso de rating externo de grau especulativo ("high yield"), e semestralmente no caso de rating externo de grau de investimento ("investment grade"). Dentre as ferramentas a serem utilizadas no monitoramento, podem-se citar de modo não exaustivo: (a) acompanhamento de índices de prazo médio, liquidez, alavancagem, capacidade de pagamento e geração de caixa da contraparte; (b) acompanhamento periódico da evolução de ocorrências restritivas ("covenants"); (c) acompanhamento do nível de atividade econômica dos principais setores aos quais se referem a contraparte e (d) capacidade de execução das garantias e mitigação do risco de crédito vigente.

Watchlist, Suspensão e/ou Bloqueio de Crédito

O limite de crédito concedido a contraparte poderá, a critério do Comitê de Riscos e *Compliance* da Gestora, ser incluído na lista preventiva de risco chamada de *Watchlist*, em caso de observância de aumento de risco de crédito pela contraparte. Após esse fato, pode também ser imediatamente suspenso o limite de crédito em caso que se verifique a existência de: (a) atraso no pagamento de qualquer obrigação ao fundo; (b) título em atraso; (c) encargos financeiros

pendentes; (d) obrigações protestadas, incluindo a terceiros; e/ou (e) inatividade da contraparte por 3 meses ou mais. A reabilitação do limite de crédito estará condicionada à realização de novo processo de análise da contraparte. O Comitê de Investimento será responsável pela análise e gestão do processo de recuperação do ativo, caso esse se encontre em inadimplência.

RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez consiste na possibilidade de os fundos de investimento não possuírem recursos financeiros suficientes em uma data para honrar seus compromissos, ou os ativos financeiros dos fundos de investimento sofrerem diminuição de possibilidade de negociação por condições de mercado, ou ainda operações em ativos com liquidez restrita gerar impacto em seus preços de negociação.

A Dahlia Capital prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa (como solicitações elevadas de resgate, por exemplo). Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos geridos pela Dahlia Capital possuem uma cotização definida de, no mínimo, D+30.

Os fundos de investimento da Dahlia Capital 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 de investimento. São previstos, para cada tipo de ativo, o número de dias necessários para liquidação dos mesmos nos caixas dos fundos de investimento, utilizando-se o volume médio negociado no mercado (ADTV) para cada ativo. Desta forma, é possível analisar a liquidez que os fundos estão incorrendo.

A área de risco produz relatórios e avalia o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento aos seus limites. O limite principal definido consiste na existência de ativos líquidos em quantidade que absorva no mínimo 80% do patrimônio líquido do fundo no prazo de sua liquidação de resgate. Caso os fundos de investimento não estejam em conformidade, a equipe de gestão será informada tempestivamente para que atue no reenquadramento dos mesmos.

Outros critérios e informações detalhadas acerca do controle do Risco de Liquidez podem ser encontrados no Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez da Dahlia Capital.

RISCO OPERACIONAL

O risco operacional decorre de possibilidade de perdas ou deficiência em controles derivados de processos e/ou procedimentos inadequados, ou por falhas internas, provocados por erros de sistema ou humano. Nesta esteira, de forma a evitar erros por parte de sistemas, as atividades de controle operacional desenvolvidas pela Dahlia Capital consistirão em:

- (i) Controle, boletagem, e batimento das operações;
- (ii) cálculo paralelo de cotas dos fundos de investimento sob gestão (validação de cotas);
- (iii) acompanhamento da valorização dos ativos e passivos que compõem as carteiras dos fundos de investimento;
- (iv) efetivação das liquidações financeiras das operações e controle;
- (v) Política de Treinamento dos Colaboradores, de forma a evitar falhas e riscos advindos do não conhecimento das regras e processos internos e da legislação; e
- (vi) Entre outras atividades e controles que podem ser adotados especificamente para controlar e mensurar o Risco Operacional.

Todos os controles, regras, processos e manuais operacionais são testados através dos exames de aderência, consubstanciados no Relatório de Controles Internos emitido anualmente, conforme Instrução CVM n.º 558/15, que explicita se todas as atividades estão em conformidade, e caso não estejam, demonstra todo o plano de atividade a ser realizado pela Dahlia Capital para solucionar a incongruência.

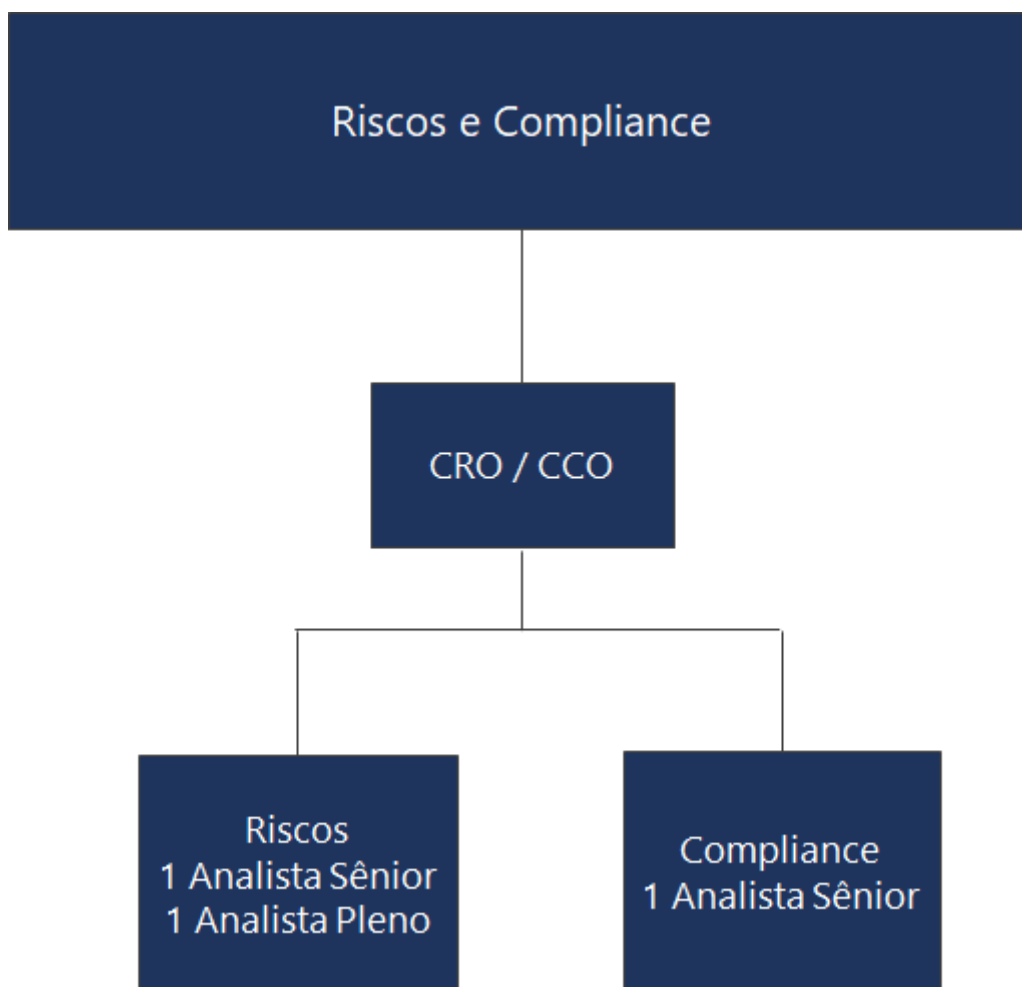
DIRETOR RESPONSÁVEL PELA GESTÃO DE RISCOS

Conforme dispõe o art. 4º, V, da Instrução CVM n.º 558/15, o Diretor da Dahlia Capital Responsável pela Gestão de Riscos e Compliance é o Sr. Paulo Lowndes Dale, profissional com ampla experiência nestas atividades atuando em bancos e gestoras no Brasil.

É de responsabilidade do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos verificar o cumprimento da presente política, bem como do Manual de Gerenciamento de Liquidez, e também de disponibilizar os relatórios gerados periodicamente pela área de risco para as demais áreas, conforme preceituado acima, e para os reguladores, quando demandado.

Além disso, convém salientar que o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos tem o poder de ordenar à mesa de gestão a readequação ou reenquadramento da carteira de investimentos dos fundos, sem prejuízo de consultar o responsável pela área de gestão no que tange a compreender melhor qualquer estratégia específica de investimentos adotada.

Organograma da Área de Riscos e Compliance



LIMITES DE RISCO DEFINIDOS

Elencamos abaixo tabela com os limites de risco de mercado e liquidez para os fundos sob gestão da Dahlia Capital, definidos nos Comitês de Riscos e Compliance

Fundo	Métrica de Risco	Limite	Confiança	Horizonte de Tempo	Liquidez
Dahlia Total Return Master FIM	VaR Paramétrico	4,0%	95%	1 du	80% do PL em D+30
Dahlia Institucional Master FIA	Tracking Error	20%	-	ano	30% do PL até o prazo de cotização
Dahlia Global Allocation Master FIM	VaR Paramétrico	4,0%	95%	1 du	80% do PL em D+30
Dahlia 70 Advisory XP Seguros FIM	VaR Paramétrico	3%	95%	1 du	30% em D+9

DISPOSIÇÕES GERAIS

Nos termos da regulamentação aplicável à indústria de fundos de investimento, a presente Política encontra-se disponível na rede mundial de computadores no site da Dahlia Capital Gestão de Recursos Ltda. Quaisquer dúvidas decorrentes desta Política poderão ser dirimidas pela Gestora, na Cidade e Estado de São Paulo, na Rua Joaquim Floriano, n.º 940, Conjunto 21, Itaim-Bibi, CEP 04534-004, ou através do telefone (11) 4118-3148 ou, ainda, através do correio eletrônico com a Diretoria de Risco e Compliance: risco@dahliacapital.com.br.

VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO

Esta política será revisada, no mínimo, anualmente e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.