POLÍTICA DE METODOLOGIA DE GESTÃO DE RISCOS

3ª Versão – dezembro de 2022.

Sumário

1. INTRODUÇÃO 3
2. ABRANGÊNCIA 3
3. VIGENCIA E ATUALIZAÇÃO 3
4. REGULAMENTAÇÃO APLICÁVEL 3
5. DEFINIÇÕES 4
6. ESTRUTURA 4
6.1. DIRETORIA DE GESTÃO DE RISCOS 4
7. COMITÊ DE COMPLIANCE E RISCO 5
8. FATORES PRIMITIVOS DE RISCO 5
9. IDENTIFICAÇÃO E CATEGORIAS DE RISCOS 6
10. RISCO DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS 9
11. ANÁLISE DE ATIVOS FINANCEIROS 15
12. PROCEDIMENTOS DE MONITORAMENTO E MENSURAÇÃO DOS RISCOS 15
13. CONSIDERAÇÕES FINAIS 19
14. MANUTENÇÃO DOS ARQUIVOS 19
15. EXCEÇÕES 20

1. INTRODUÇÃO

A Política de Metodologia de Gestão de Riscos da L2 Capital Partners, denominada neste documento "L2 Capital", têm como objetivo descrever a metodologia utilizada pela L2 Capital na gestão de risco das carteiras dos fundos de investimentos, isto é, o monitoramento, a mensuração e os ajustes permanentes dos riscos inerentes aos ativos que compõem as carteiras dos fundos sob gestão.

A gestão das Carteiras de Investimento deve ser baseada em constante análise do retorno esperado e do risco associado aos ativos financeiros disponíveis para negociação. A L2 Capital, nesse processo, deve ter em consideração dois fatores, quais sejam:

- Assegurar o cumprimento rigoroso dos mandatos de investimentos;
- Assegurar a existência de controles e monitoramento de risco;
- Servir como suporte à atividade de gestão de recursos;
- Garantir enquadramento das carteiras segundo as restrições regulatórias e a política de investimento.

2. ABRANGÊNCIA

Essa Política tem como público-alvo todos os diretores e colaboradores envolvidos no processo de gestão de riscos das carteiras dos fundos de investimentos sob gestão da L2 Capital.

3. VIGENCIA E ATUALIZAÇÃO

As diretrizes contidas na Política de Metodologia de Gestão de Risco entram em vigor na data de sua publicação e permanecem vigentes por prazo indeterminado, devendo ser revisadas a cada 12 (doze) meses e mantida atualizada, respeitado o prazo de até 15 (quinze) dias corridos contados de sua alteração, e sua versão completa, sempre previamente validada pelo Compliance.

A aprovação desta Política de Metodologia de Gestão de Risco e posterior atualizações deverão ser realizadas por todos os Diretores da L2 Capital.

4. REGULAMENTAÇÃO APLICÁVEL

- Resolução CVM nº 21/21;
- ANBIMA - Código de Administração de Recursos de Terceiros;
- ANBIMA – Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555.

5. DEFINIÇÕES

O **risco** é a possibilidade de um evento afetar negativamente a realização do objetivo e/ou atividade da L2 Capital impactando o processo a que está vinculado.

O **apetite ao risco** é o nível de risco que a L2 Capital está disposta a incorrer na busca e na realização da estratégia de cada fundo de investimento.

A **tolerância a risco** é o nível de risco/incerteza que a L2 Capital está disposta a assumir para atingir os objetivos estratégicos.

Capacidade máxima de assumir risco refere-se ao nível máximo de risco que é capaz de assumir, considerando a liquidez, as obrigações com as contrapartes e restrições regulatórias dos fundos de investimentos sob gestão.

Exposição de risco atual refere-se ao nível de exposição ao risco da carteira do fundo, considerando a posição mais atualizada a todos os seus riscos relevantes.

6. ESTRUTURA

A gestão de risco dos fundos de investimento sob gestão da L2 Capital, é formada pela Diretoria de Gestão de Recursos e monitorada pela Diretoria de Gestão de Risco e Compliance.

6.1. DIRETORIA DE GESTÃO DE RISCOS

Cabe ao Diretor de Gestão de Risco e Compliance estabelecer, aperfeiçoar e acompanhar os limites e parâmetros de risco, definidos nesta Política, para o gerenciamento dos fundos de investimentos geridos pela L2 Capital, por mudanças da legislação em vigor; além de analisar e supervisionar os relatórios de risco e liquidez e/ou possíveis ameaças que os fundos de investimentos estão expostos.

O procedimento interno aplicado para gestão de risco segue um processo pré-determinado com os seguintes passos:

- Análise e identificação dos riscos potenciais;
- Cálculo de indicadores de acompanhamento e limites de exposição;
- Frequência e acompanhamento das análises;
- Criação de cenários para entender verificar possíveis perdas nas precificações dos ativos;
- Apresentação no comitê de risco de toda análise desenvolvida;
- Decisão de possíveis alterações na composição da carteira para reenquadramento do risco;
- Aperfeiçoamento constante nas metodologias de análises; e
- Registro e arquivamento de todas as informações.

7. COMITÊ DE COMPLIANCE E RISCO

A estrutura de gerenciamento de riscos é suportada pelas atividades diárias da Diretoria de Compliance e Risco e pelo Comitê de Compliance e Risco.

O Comitê é composto pelo Diretor de Compliance, Riscos e PLD/FTP, Diretor de Gestão e Analista de Compliance. As reuniões sempre que necessário, com periodicidade mínima anual. As deliberações e decisões são registradas em Ata as quais são circuladas aos participantes para ciência e arquivamento.

O Comitê de Compliance e Risco tem como responsabilidades principais, sem limitação:

- Aprovar novos instrumentos, produtos e parâmetros de uma forma geral, sob aspectos de risco, e monitorar os enquadramentos aos parâmetros estabelecidos;
- Monitoramento e apresentação técnica dos riscos dos fundos, carteiras e veículos de investimento sob responsabilidade da L2 Capital, bem como de seus ativos, em linha com as boas práticas de mercado, normas e regulamentações aplicáveis;
- Análise dos níveis de risco dos fundos, carteiras e veículos de investimento sob responsabilidade da L2 Capital em relação a seus limites e estratégias propostos e o uso destes limites;
- Avaliar os riscos envolvidos no processo de gestão de recursos da L2 Capital, que afetam atualmente ou que podem a vir afetar os investimentos por ela geridos;
- Analisar eventuais situações ocorridas de desenquadramento no mês anterior, risco operacional, e de liquidez, e, discussão de mitigantes e melhorias;
- Recomendar e fazer implementar medidas corretivas sempre que identificados desenquadramentos aos parâmetros aprovados.

8. FATORES PRIMITIVOS DE RISCO

Os Fatores Primitivos de Risco dos ativos negociados nos fundos e carteiras administradas da L2 Capital são diversos e os mais prontamente identificáveis podem ser agrupados nas seguintes categorias.

i. Taxas de Juros

ii. Taxas de Câmbio

iii. Taxas de Inflação

iv. Renda Variável

v. Commodities

vi. Spread de Crédito

9. IDENTIFICAÇÃO E CATEGORIAS DE RISCOS

Os ativos investidos pela Gestora estão sujeitos a riscos que podem se materializar em perdas de capital ou em desempenho aquém do investimento.

Os riscos de investimento podem ser classificados nas seguintes categorias:

Risco de Mercado: É a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas por um portfólio, incluindo, mas não se limitando a riscos de operações sujeitas a variação cambial, taxas de juros, preço de ações, spreads de crédito em instrumentos negociados e preços de commodities.

A L2 Capital utiliza indicadores para controlar o risco em suas carteiras. Tais indicadores são utilizados conjuntamente com os relatórios enviados para a Gestora pela Administradora, relatórios esses contendo o Value at Risk (VAR) e Stress Testing.

São eles:

- Value at Risk (estimativa de risco no nível do portfólio, levando em consideração a Volatilidade do mercado e diversificação):
- O Sistema de Controle de Risco efetua o cálculo das diversas formas de mensuração do VaR (Paramétrico, Não Paramétrico, Simulação, BvAR, CVaR, LVaR, etc.).
- Stress Test estima os impactos financeiros decorrentes de cenários de mercado com variações de preços e taxas acentuadas. Como o cálculo de VaR captura apenas as variações nos retornos em períodos normais, o Stress Test é uma ferramenta importante para complementar o processo de gerenciamento de risco, principalmente em situações de grandes oscilações de mercado nas quais a volatilidade histórica não considera essa futura oscilação.

Risco de Crédito: É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ou não ao cumprimento pelo emissor de suas respectivas obrigações financeiras tempestivamente, nos termos pactuados, ou à desvalorização do instrumento financeiro decorrente da deterioração na classificação do risco do tomador, ocasionas pela deterioração das condições percebidas pelo mercado.

As instituições financeiras são emissoras de papéis com risco de crédito, entre eles CDBs, Debêntures Compromissadas, Box-Cetip e outras. Devido à alta frequência com que estes papéis são ofertados e demandados, e para tornar o processo de aquisição destes ativos mais eficaz e eficiente, a definição de limites pré-estabelecidos para cada uma destas instituições, contemplando o volume e prazo de vencimento, se faz necessária.

É adotado o padrão de consolidação dos ativos, para fins de verificação da utilização de limites de crédito dos emissores, no nível do Conglomerado Financeiro, conforme definição do Banco Central do Brasil.

As instituições não-financeiras emitem títulos de diversos formatos, cada qual com estruturas, fluxos e garantias que lhe são particulares. Por não existir uma forma padronizada que permita uma prévia aprovação de limites de crédito, conforme processo existente para instituições financeiras, a solicitação de análise e limite de crédito se dará caso a caso, para cada operação.

Os valores mobiliários de emissores não-financeiros deverão ser avaliados individualmente e as conclusões devidamente documentadas e registradas. As avaliações não devem ser restringir a notas de crédito emitidas pelas agências de rating, devendo passar pala análise da capacidade financeira do emissor de honrar suas obrigações, inclusive no tocante à sensibilidade ao desempenho geral da economia e ao estágio do ciclo econômico.

Controle de Limites de Crédito: Os limites individuais de crédito são aqueles definidos no nível de cada um dos fundos de investimento ou de cada uma das carteiras administradas. Sua definição ocorre no momento da elaboração dos respectivos regulamento e mandato de cada fundo ou carteira.

Os limites comumente, mas não exaustivamente, definidos, são:

- Limite por instrumento (concentração em determinados instrumentos financeiros);
- Limite por emissor (Grupo Econômico);
- Limite por faixa de rating (baixo, médio e alto risco);
- Concentração por rating específico;
- Lista de emissores/instrumentos vedados;
- Restrições a aquisição de ativos de emissão do gestor/administrador; etc.

Estes limites são controlados por meio da rotina regular de controle de regras de enquadramento das carteiras usando planilhas proprietárias.

O detalhamento da Gestão de risco de crédito, incluindo a análise, Due Diligence, monitoramento e aquisição estão definidos nos termos da Política de Aquisição e Monitoramento de Ativos e Crédito Privado;

Risco de Concentração: É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao risco atrelado em manter a carteira dos fundos de investimentos concentradas em ativos específicos ou determinados emissores, o que torna maior a vulnerabilidade em relação ao risco de tais ativos.

Risco Operacional: É a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas ou eventos externos.

A L2 Capital mantém um processo destinado a identificar, avaliar, monitorar e antecipar riscos referentes às pessoas, aos processos e à tecnologia da gestora, que tenham o potencial de impactar a consecução dos objetivos estratégicos. Este processo reflete os riscos a que a gestora possa estar sujeita na execução de seus objetivos de gestão de recursos.

Risco de Contraparte: É a possibilidade de incorrência de perdas em função do não cumprimento dos termos de um contrato por uma ou mais contrapartes. Para mitigar parte dos riscos dessa categoria, somente está autorizada a operação por meio de corretoras previamente aprovadas pela Diretoria de Compliance e incluídas na Lista de Corretoras Pré-Aprovadas. Para serem aprovadas e constar nesta lista, assim como descrito na Política de Contratação de Terceiros, as corretoras são avaliadas quanto à sua reputação, situação financeira (baseando-se nos demonstrativos financeiros), tempo desde o início das operações, volume transacionado (segundo rankings divulgados), percepção de qualidade no atendimento, qualidade das áreas de BackOffice, acesso e participação em novas emissões, qualidade e referências comerciais.

O cálculo desse risco é dado pelo valor de marcação a mercado das operações bilaterais, no caso de derivativos de balcão, ajustado pela probabilidade implícita de falência refletida no CDS. Nesses casos, devem ser avaliados individualmente os aspectos de netting previstos nos contratos.

Risco de Liquidez: É a ocorrência de desequilíbrios ou descasamentos entre ativos negociáveis e passivos exigíveis que possam afetar a capacidade do portfólio cumprir as suas obrigações dentro do prazo.

A área de Gestão de Recursos é responsável pela adequação da liquidez dos fundos e o monitoramento técnico das condições de liquidez, considerando:

- A concentração do ativo e do passivo, e a movimentação histórica dos fundos;
- As características de liquidez dos diferentes ativos financeiros do fundo;
- As obrigações do fundo, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias;
- Distribuição e concentração do passivo, o grau de dispersão da propriedade das cotas;
- Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e verificáveis;
- A definição de prazos adequados de cotização do fundo e prazo para liquidação de resgates;

- As fontes de dados utilizados serão públicas e independentes, tais como bolsas, clearings, Banco Central e provedores de dados externos.

10. RISCO DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS

Em se tratando de investimentos, existem essencialmente dois tipos de riscos de liquidez. O primeiro sendo o Risco de Fluxo de Caixa, que se refere ao descasamento entre os passivos e os ativos. E o segundo sendo o Risco de Liquidez de Mercado, que, por sua vez, está associado ao risco de se incorrer em perdas ao se liquidar posições devido às variações dos preços dos ativos. Nesse último caso, quanto maior o prazo necessário para liquidar uma posição no mercado, maior o risco.

- **Critérios para aferição da liquidez**

Para mensurar o risco de liquidez, a medida adotada será o número de dias necessários para liquidar uma posição da carteira. Os limites de composição da carteira deverão seguir os critérios estabelecidos pela política de investimento do fundo, a saber:

Limites por Modalidade de Ativo Financeiro:

- Cotas de FI: 100%
- Cotas de FIC: 100%
- Cotas de FIC: 100%

Grupo A Conjunto dos Ativos

- Cotas de FI: 100%
- Cotas de FIC: 100%
- Cotas de Fundos de Índice: 100%
- Cotas de FIDC: 20%
- Cotas de FIC FIDC: 20%
- Outros Ativos Financeiros (exceto os do Grupo B): 100%

- Títulos Públicos Federais e Operações Compromissadas nestes Títulos: 100%
- Ouro adquirido ou alienado em Bolsa de Mercadorias e Futuros: 100%
- Títulos de emissão ou coobrigação de Instituição Financeira: 50%
- Ações admitidas à negociação em bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado: 100%
- Outros valores Mobiliários objeto de Oferta Pública (exceto os do Grupo A): 50%

Grupo B

A determinação da liquidez dos ativos em carteira seguirá os critérios expostos a seguir.

Para títulos públicos federais, considerar-se-á como posição de liquidez imediata, aquela cujo valor não ultrapassar 10% (dez por cento) do valor médio negociado diariamente na semana imediatamente anterior à de análise. As operações compromissadas lastreadas nos sobreditos títulos têm vencimento de 1 (um) dia útil, sendo, por isso, consideradas de liquidez imediata.

A liquidez de ações será determinada considerando o tempo necessário para a conversão das mesmas em dinheiro. Para tal, assumir-se-á como de alta liquidez, aquelas posições que equivalham a menos de 20% (vinte por cento) do volume médio negociado diariamente nos últimos trinta pregões. As cotas de fundos de investimento fechados se enquadrarão no mesmo critério de ações, contudo, o limite de equivalência será de 10% (dez por cento) do volume médio negociado. Os contratos negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros seguirão o mesmo critério das ações. Paras as posições que se enquadrarem nos percentuais acima especificados, considerar-se-á a liquidez de 3 (três) dias.

As debêntures somente serão consideradas líquidas, se relacionadas na tabela mensal de "Fator de Liquidez 2", disponibilizado pela ANBIMA e se o montante em carteira equivaler a menos de 20% do volume médio diário negociado nos últimos 30 dias, de acordo com informações divulgadas pela CETIP.

Os Certificados de Depósito Bancários (CDBs) serão considerados líquidos unicamente se o instrumento contar com cláusula garantindo liquidação antecipada e liquidez diária. O mesmo se aplica para demais títulos de emissão de instituições financeiras.

A liquidez das cotas de fundos abertos deverá ser analisada individualmente, conforme regras de resgate estabelecidas no ato da contratação do investimento. Os fundos de zeragem têm liquidez imediata, assim como os valores mantidos em espécie ou em depósitos

Os ativos depositados a título de garantia ou margem terão seu prazo de venda a contar da data de liquidação das demais posições do fundo, quando esses poderão ser liberados.

- **Monitoramento do passivo do fundo**

As saídas do fluxo de caixa do fundo compõem-se essencialmente por tarifas bancárias, impostos, taxas de administração, de custódia, de auditoria, de regulamentação, despesas com corretagem, pagamento de resgates, dentre outros. As entradas do fluxo, por sua vez, se dão por meio de aplicações de cotistas, alienação de ativos da própria carteira, recebimento de proventos e de ajustes diários, e outras operações. Para assegurar que as despesas *ex-resgates* sejam honradas, o valor mínimo que deverá ser mantido em caixa ou em aplicações financeiras de liquidez diária é de 2%.

A L2 Capital Partners atende preferencialmente investidores com perfil de investimento de longo prazo, que também se enquadrem no perfil de risco do fundo, no intuito de reduzir as movimentações de resgate inesperadas. O valor dos resgates esperados em condições ordinárias é levantado, considerando o histórico, medido por meio da média mensal dos últimos 12 (doze) meses. O fundo proíbe o resgate em menos de 360 dias e o pagamento de algum resgate, conforme estipulado no regulamento do fundo, ocorre 90 (noventa) dias após a solicitação do mesmo.

Um fator que eleva o risco de liquidez do fundo é o grau de concentração de propriedades das cotas, uma vez que o excesso de concentração de um pequeno grupo de cotistas, na eventualidade de resgate total, poderia comprometer a capacidade do fundo de liquidar uma fatia considerável de suas posições sem implicar em perdas para honrar a solicitação. No momento, não há cotista com participação considerável no fundo, desconsiderando os diretores da L2.

- **Supervisão dinâmica da metodologia**

Os testes de estresse de liquidez possibilitam a avaliação do efeito do descasamento dos ativos e passivos em circunstâncias adversas, a fim de se identificar situações que possam comprometer a liquidez do fundo. Assim, assumem-se os seguintes como os cenários extremos:

a) Resgate de montante equivalente ao do maior resgate efetuado nos últimos 12 (doze) meses;
b) Resgate de montante equivalente ao do resgate total do maior cotista do fundo;
c) Resgate de montante correspondente a 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido do fundo;
d) Grande volatilidade dos volumes médios negociados dos ativos em carteira na semana anterior;

Os testes deverão ser realizados com periodicidade mínima mensal ou sob demanda do gestor responsável. A revisão da metodologia empregada no gerenciamento do risco de liquidez se dará trimestralmente ou em menor periodicidade, caso haja necessidade do ponto de vista do gestor.

- **Atribuições**

O monitoramento dos indicadores é atribuído ao analista financeiro da gestora, cujas responsabilidades abrangem o acompanhamento e a mensuração da liquidez da carteira, conforme critérios previstos nesta Política. A coleta de dados de mercado será feita semanalmente em fontes de dados acessíveis ao público, sendo os principais:

- ANBIMA (taxas indicativas de títulos públicos e debêntures e matriz de probabilidade);

- CETIP (debêntures);
- Bovespa (ações e opções de ações);
- BM&F (contratos futuros, opções sobre futuros)
- Bolsas no exterior.

Munido dessas informações, o analista deverá se reportar ao gestor, entregando-lhe um relatório com os indicadores atualizados, de maneira a possibilitar ao gestor a tomada de decisões referentes a ajustes da liquidez da carteira. Os documentos devem ser digitalmente armazenados em servidores remotos de provedores especializados nesse tipo de serviço.

- **Risco de Liquidez para Fundos 555**

A gestão do risco de liquidez para os Fundos 555 constituídos sob a forma de condomínio aberto, exclusivos ou reservados, será realizada em periodicidade adequada ao objetivo de evitar o descumprimento das regras de resgate dos Fundos 555 e outras obrigações dos Fundos, conforme consta na presente política.

Os critérios preponderantes do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão que envolva a gestão de risco de liquidez, asseguram o tratamento equitativo aos cotistas e o cumprimento das obrigações dos Fundos 555.

A gestão do risco de liquidez tem por objetivo estabelecer indicadores que busquem assegurar a compatibilidade entre a demanda por liquidez estimada e a oferta de liquidez estimada dos Fundos 555.

Os indicadores serão estabelecidos de forma individualizada, considerando as diferentes características dos Fundos 555, suas carteiras e estratégias.

A demanda por liquidez estimada deve incluir, necessariamente, as ordens de resgate já conhecidas e que se encontram pendentes de liquidação, além da análise do passivo dos fundos, deve considerar, sempre que aplicável:

- Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios consistentes e passíveis de verificação;
- O grau de concentração das cotas por cotista;
- Os prazos para liquidação de resgates;
- O grau de concentração de alocadores, Distribuidores e/ou outros Gestores de Recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável;
- informações sobre os passivos dos Fundos 555 como o segmento do investidor.

A L2 Capital levará em consideração possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características do produto que possam influenciar o passivo dos Fundos 555, pode-se considerar como possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características do

produto que possam impactar o passivo dos Fundos 555, incluindo, mas não se restringindo a:

- Prazo de cotização;
- Carência para resgate;
- Taxa de saída;
- Gates (limitadores do volume total de resgates);
- Limite estabelecido nos regulamentos dos fundos sobre concentração por cotista;
- Performance do Fundo;
- Fundos Fechados para captação;
- Captação líquida negativa relevante.
- Possíveis influências das estratégias seguidas pelo Fundo sobre o comportamento do passivo.
- Outras características específicas do produto que tenham influência na dinâmica de aplicação e resgate.

Cada indicador deve se referir a um horizonte de tempo (horizonte da análise), entendido como o período para o qual foram estimadas a demanda e a oferta de liquidez, de forma a mitigar o risco de liquidez dos Fundos 555. Caso o prazo de para pagamento de resgate dos Fundos 555 seja inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis serão observadas, minimamente, para fins de análise, as janelas de resgate do Fundo estabelecidas em regulamento, e a janela de 63 (sessenta e três) dias úteis. Na hipótese de o prazo para pagamento de resgate dos Fundos ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, serão observado, no mínimo, o prazo de resgate dos Fundos.

Adicionalmente a L2 Capital analisará as janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, quando necessário, em linha com a análise de composição e comportamento do passivo.

Para analisar o passivo, a L2 Capital estimará o comportamento do passivo de seus Fundos 555, para, pelo menos, os vértices de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis, utilizando sua metodologia própria. Esta análise deve atentar-se não apenas ao volume de liquidez dos Fundos 555, mas também às suas características de produto, dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.

Como medida de boas práticas, será realizado as análises de liquidez dos Ativos dos Fundos 555, não só sob a perspectiva individual de cada Fundo, mas também sob a perspectiva global de todos os Fundos 555 sob sua gestão, visando aferir se a oferta de liquidez do conjunto de Ativos constantes em seus Fundos é suficiente para fazer face à demanda por liquidez gerada pelo conjunto de cotistas.

Assim, o horizonte da análise deve ser compatível com:

- O prazo da cotização para resgate e liquidação dos Fundos 555;
- O ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é ofertada em datas fixas;
- As estratégias seguidas pela L2 Capital dos Fundos 555;
- A classe de Ativos em que os Fundos podem investir;
- Outros fatores a serem descritos na Política.

Para fins de análises preventivas e detectivas, a gestão de liquidez contém indicadores de soft limits e hard limits, respectivamente, estabelecidos mediante critério próprio da L2 Capital.

A L2 Capital definiu como metodologias, métricas e critérios de avaliação preventiva, os seguintes parâmetros:

- Avaliação a cotização do Fundo 555;
- Realização de testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos Ativos e suas obrigações;
- Avaliação da disponibilidade mínima de recursos que seja compatível com o perfil de obrigações dos Fundos 555.

A definição da metodologia considerará a evolução da indústria e o histórico de eventuais situações de stress já observadas pelo mercado.

Assim, a metodologia estabelecida para gestão de liquidez dos Ativos do Fundo será baseada em ao menos um dos seguintes critérios:

- Fluxo de caixa de cada ativo, entendido como os valores a serem recebidos a título de juros periódicos, amortizações e principal, nos casos de ativos de renda fixa;
- Estimativa do volume negociado em mercado secundário de um ativo, com base no volume histórico, devendo tal volume histórico ser descontado por um fator hair-cut.

A metodologia será ajustada de forma a considerar as especificidades de cada ativo e mercado de negociação. O tratamento dos Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias, são considerados na gestão do risco de liquidez.

A L2 Capital comunicará ao administrador fiduciário qualquer evento de iliquidez dos ativos integrantes dos fundos abertos geridos.

Em caso de período de crise ou situações especiais de iliquidez das carteiras dos Fundos, a L2 Capital envidará seus melhores esforços para efetuar a realocação dos ativos do Fundo para atendimento dos critérios estabelecidos na presente política, levando em consideração dois pilares fundamentais:

- O reestabelecimento do status quo do ponto de vista de liquidez da carteira dos Fundos; e

- O melhor interesse dos cotistas, inclusive no que diz respeito à ponderação do melhor equilíbrio entre o pilar descrito em i, acima, e os resultados eventualmente prejudiciais que podem ser obtidos na busca imprudente de liquidez.

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira dos Fundos, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, a L2 Capital submeterá o Fundo ao procedimento descrito no Artigo 39 da Instrução CVM nº 555/14.

11. ANÁLISE DE ATIVOS FINANCEIROS

No âmbito de suas funções de gestão de recursos, a L2 Capital realiza análises de ativos financeiros de diversas naturezas.

Levando em consideração as estratégias de médio e longo prazo traçadas para as carteiras administradas e os fundos de investimento sob sua gestão, a L2 Capital realiza as seguintes atividades:

- Análise da conjuntura econômica nos mercados nacionais e internacionais;
- Análise econômico-financeira de projetos, perspectivas e projeções de investimento;
- Identificação de oportunidades de investimento ou desinvestimento por meio de análises comparativas de valor entre títulos pré e pós-fixados, futuros de juros e os vários setores do mercado; e
- Implementação das decisões de investimentos ou de desinvestimento, utilizando-se de expertise operacional e senso de oportunidade.

Para que a L2 Capital possa exercer a atividade de gestão de carteiras dos fundos e carteiras administradas de maneira sempre confiável e eficaz, é necessária a adoção de procedimentos de controle de risco das carteiras, de modo a garantir a adequada relação entre o risco e o retorno dos investimentos, a precificação dos ativos financeiros, o controle de enquadramento das carteiras dentro dos limites regulamentares, o controle de liquidez dos ativos e monitoramento por meio de cenários de stress.

12. PROCEDIMENTOS DE MONITORAMENTO E MENSURAÇÃO DOS RISCOS

Os monitoramentos efetuados pela L2 Capital utilizam (i) os dados correntes das operações presentes na carteira do fundo de investimento; (ii) os dados históricos e suposições para tentar prever o comportamento da economia e, consequentemente, os possíveis cenários que eventualmente afetem a carteira de investimentos. É importante mencionar que não há como garantir que esses cenários ocorram na realidade e não eliminam a possibilidade de perdas aos cotistas.

A Diretoria de Compliance e Risco é a responsável pela fiscalização dos limites de exposição a risco das carteiras de investimento sob gestão da L2 Capital.

São definidos os parâmetros para gerenciamento e monitoramento dos riscos específicos por carteira administrada ou fundo de investimento, utilizando-se de métricas de risco relativas ao parâmetro de referência das carteiras. Os documentos que contenham decisões tomadas em relação aos parâmetros para gerenciamento e monitoramento dos riscos específicos por fundo de investimento serão arquivados na L2 Capital.

O acompanhamento interno do Risco de Mercado é efetuado por meio de relatórios semanais que visam determinar os indicadores de risco e retorno de cada Carteira.

No caso de carteiras administradas, cada cliente possuirá seu Investment Policy Statement (IPS), ou Mandato, no qual podem ser definidos (i) parâmetros de risco de mercado, (ii) parâmetros de liquidez, (iii) limitações de concentração e (iv) limitações para exposição ao risco de crédito, a depender do horizonte de investimento, da tolerância ao risco e habilidade de comportar perdas.

A partir do IPS, cada carteira terá um controle mínimo semanal para verificar desenquadramentos ativos e/ou passivos, ou sempre que houver algum fator que motive uma revisão antecipada. Caso o desenquadramento seja identificado, a área de Gestão será notificada imediatamente para o cumprimento do Mandato.

O Relatório de Risco abrange os indicadores de risco mais eficientes e apropriados para o gerenciamento de risco de carteiras de investimentos, tais como: Volatilidade, Sharpe, Beta, Alpha de Jensen, Information Ratio e Treynor. A Gestora se dá o direito de acrescentar ou retirar um ou mais indicadores do seu relatório de risco, caso julgue apropriado.

A seguir, estão definidos os Indicadores de Risco analisados recorrentemente pela L2 e seus respectivos cálculos.

- **Retorno**

O retorno efetivo do Fundo é obtido pela taxa de variação da cota.

$$r = \left(\frac{c_t}{c_{t-1}}\right) - 1$$

Onde:

c_t é o valor da cota na data t

c_{t-1} é o valor da cota na data t -1

- **Excesso de Retorno**

O excesso de retorno é definido pela diferença entre o retorno efetivo do fundo e do benchmark.

$$Excesso\ de\ Retorno = r_f - r_b$$

Onde:

r_f é o retorno efetivo do fundo;

r_b é o retorno efetivo do benchmark.

- **Volatilidade**

A volatilidade é calculada pelo método de máxima verossimilhança. A volatilidade de um ativo é igual ao desvio padrão de sua série histórica de retornos.

$$\sigma_f = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}\left(r_{f,i} - \bar{r}_f\right)^2}{n-1}}$$

- **Sharpe**

Indica o excesso de retorno histórico médio por unidade de risco, dado por:

$$Sharpe = \frac{\bar{r}_f - \overline{r_{sr}}}{\sigma_f}$$

Onde:

$\bar{r}_f$ é o retorno médio do fundo;

$\overline{r_{sr}}$ é o retorno médio do ativo livre de risco;

σ_f é a volatilidade do fundo.

O CDI é o ativo considerado como livre de risco .

- **Information Ratio**

Semelhante ao Sharpe, representa o excesso de retorno sobre o risco, porém não considera o retorno do ativo livre de risco.

$$Informatio\ Ratio = \frac{\bar{r}_f}{\sigma_f}$$

Onde:

$\overline{r_f}$ é o retorno médio do fundo;

σ_f a volatilidade do fundo.

Dessa forma, quanto maior o Information Ratio e o Índice de Sharpe, *ceteris paribus*, melhor a *performance* de investimento.

- **Alpha**

De acordo com o Capital Asset Pricing Model (CAPM), o retorno esperado de um ativo i, $E(r_i)$, é definido através da seguinte equação:

$$E(r_i) - E(r_{sr}) = \alpha + \beta[E(r_b) - E(r_{sr})]$$

Onde o valor esperado, E(r), representa o retorno médio do ativo.

O alpha (α), também conhecido de Índice de Jensen, mede o excesso de retorno obtido pelo fundo após ajuste pelo risco sistemático.

$$\alpha = (\overline{r_f} - \overline{r_{sr}}) - \beta(\overline{r_b} - \overline{r_{sr}})$$

Onde:

$\overline{r_f}$ é o retorno médio do fundo;

$\overline{r_{sr}}$ é o retorno médio do ativo livre de risco;

$\overline{r_b}$ é o retorno médio do benchmark

β é o risco sistemático

O alpha apresenta a performance da carteira ajustada ao risco sistemático. Assim, pode-se dizer que ele mede a capacidade e habilidade gerencial dos administradores de carteira; com o objetivo de obter retornos superiores àqueles que poderiam ser esperados, dado o nível de risco da carteira de investimentos, pela previsão bem sucedida de preços dos ativos.

Dessa forma, alpha positivo indica que o gestor conseguiu proporcionar à sua carteira, um desempenho superior ao esperado de acordo com o risco sistemático.

- **Beta**

Ainda de acordo com o CAPM, podemos verificar o beta do fundo, que mede o risco sistemático do fundo.

Beta acima de 1 é mais volátil que o benchmark (Ibovespa), enquanto um coeficiente menor que 1 é menos volátil que o referido índice.

No Relatório, tanto Alpha como Beta foram obtidos por meio dos coeficientes do modelo de regressão linear aplicado aos dados.

- **Treynor**

Mede o excesso de retorno por unidade de risco sistemático em vez do risco total, como no Índice de Sharpe.

$$Treynor = \frac{\overline{r_f} - \overline{r_{sr}}}{\beta}$$

Onde:

$\overline{r_{sr}}$ retorno médio do ativo livre de risco;

β risco sistemático

$\overline{r_f}$ é o retorno médio do fundo.

$\overline{r_f}$

13. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Todas as dúvidas sobre as diretrizes desta Política podem ser esclarecidas com o Compliance da L2 Capital.

O conteúdo desta Política é de propriedade da L2 Capital e não pode ser reproduzido, armazenado ou transmitido, em qualquer formato ou por quaisquer meios, sem prévia autorização formal do Compliance.

14. MANUTENÇÃO DOS ARQUIVOS

A L2 Capital manterá armazenado todos os arquivos eletronicamente, pertinentes ao processo de Compliance desta política, pelo prazo mínimo de 05 (cinco) anos, conforme legislação vigente.

15. EXCEÇÕES

Situações que não se encaixem ou estejam em desacordo de qualquer maneira com esta Política, deverão ser submetidas ao Compliance.