



ATHENA CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS DE CARTEIRAS

Data de Vigência: Fevereiro/2025

VERSÃO VIGENTE

1. Introdução

- 1.1 A Athena Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Athena Capital” ou “Companhia”), na condição de gestora de recursos de terceiros e como parte integrante de uma indústria cada vez mais madura e complexa dedica grande energia e esforço na gestão de riscos, em todas as formas em que os momentos podem se apresentar no negócio da Companhia.
- 1.2 Isso posto, a presente Política de Gestão de Riscos de Carteiras (“Política”) tem por objetivo esmiuçar as práticas definidas, executadas e periodicamente revisadas pelo Comitê de Risco da Athena Capital (“Comitê de Risco”) pertinentes ao monitoramento constante dos diferentes fatores de risco a que estão sujeitas as carteiras dos fundos de investimento sob gestão da Athena Capital (“Fundos”).
- 1.3 Serão abordados na presente Política os procedimentos de monitoramento e gerenciamento dos riscos de Mercado, de Crédito, de Liquidez, relacionados a Fatores Macroeconômicos e à Política Governamental, Regulatórios, de Mercado Externo, de Concentração e outros riscos relacionados ao negócio da Athena Capital que podem, de forma direta ou indireta, impactar as carteiras dos Fundos.
- 1.4 A presente Política não substitui ou invalida qualquer outra Política de Gestão de Riscos que venha a ser adotada pelo Administrador Fiduciário de qualquer um dos Fundos. No entanto, a presente Política não deverá conflitar ou ser antagônica a nenhum dos dispositivos constantes de uma eventual Política de Gestão de Riscos adotada por qualquer Administrador Fiduciário.

1.5 A presente política será revisada, no mínimo, uma vez a cada 24 (vinte e quatro) meses, para fins de atualização e eventuais necessárias adequações.

2 O Comitê de Risco

2.1 O Comitê de Risco é formado pelo COO, pelo Diretor de Risco e pelo Gestor da Athena Capital. No cenário em que as funções de COO e de Diretor de Risco sejam exercidas pelo mesmo Diretor, um terceiro sócio sênior da Athena Capital, não-integrante do time de Gestão/Análise, deverá ser convocado para integrar o Comitê.

2.2 Todos os membros do Comitê possuem exatamente 1 voto de mesmo peso em qualquer cenário de deliberação acerca de qualquer dispositivo da presente Política.

2.3 Todas as decisões atinentes à revisão, atualização e relacionadas à execução de qualquer dispositivo da presente Política são tomadas mediante aprovação por maioria simples dos membros do Comitê, ou seja, 2 (dois) votos.

2.4 O Comitê de Risco reunir-se-á bimestralmente ou sempre que houver convocação extraordinária por parte de pelo menos um dos integrantes do mesmo.

2.5 Todas as reuniões do Comitê de Risco deverão produzir Ata escrita, atestando dia e hora da realização da referida reunião, bem como indicando a pauta discutida e as deliberações da mesma.

3 Visão do Processo de Gestão de Risco de Carteiras

3.1 Inicialmente, é primaz a importância de haver plena independência do Diretor de Risco em relação às áreas de Gestão/Análise da Athena Capital. O Diretor de Risco é o único autorizado e é sua responsabilidade primária fazer valer os dispositivos da presente Política, sem necessidade de comunicação prévia ao Comitê de Risco, única exceção feita quando qualquer um dos outros dois membros do Comitê entender que pode estar havendo má interpretação ou má execução dos dispositivos da Política, situação na qual uma reunião extraordinária do Comitê deverá ser imediatamente convocada, a fim de se discutir a matéria alvo da divergência.

3.2 Por intermédio das ferramentas disponíveis para monitoramento do risco de carteiras, cabe ao Diretor de Risco e seu time verificarem, ao menos uma vez ao dia, as diferentes métricas de risco definidas para acompanhamento das carteiras.

3.3 Apesar da periodicidade mínima indicada no item 3.2 acima, questões relativas ao enquadramento dos Fundos aos diferentes dispositivos das normas em vigor e de seus próprios regulamentos (“desenquadramento regulatório”) devem ser monitoradas a todo instante, garantindo, assim, a minimização das chances de desenquadramento dos mesmos.

3.4 Uma vez identificado um potencial desenquadramento regulatório ou mesmo tendo sido flagrado um desenquadramento regulatório já levado a cabo, caberá ao Diretor de Risco solicitar imediato reenquadramento ao Gestor. Em última análise, caberá ao próprio Diretor de Risco tomar as medidas necessárias para o tempestivo reenquadramento das carteiras. Caso o Diretor de Risco não acumule

a função de Diretor de Compliance, deverá o primeiro reportar, de imediato, à Área de Compliance acerca de qualquer desenquadramento ocorrido com qualquer um dos Fundos. É função relevante da Área de Compliance acompanhar e intermediar qualquer contato que seja necessário se estabelecer com terceiros, seja o administrador fiduciário, o agente regulador ou auto-regulador, que se faça necessário em decorrência de eventual desenquadramento.

3.5 Diariamente, pela manhã, deverá ser produzido e enviado relatório de risco de carteiras produzido pela equipe responsável pelo gerenciamento de Risco da Athena Capital (“Área de Risco”), sob supervisão do Diretor de Risco. O referido relatório deverá contemplar, de forma resumida, as principais métricas para acompanhamento dos riscos das carteiras e ser enviado para toda a Companhia. O formato e conteúdo do referido relatório são definidos pelo Comitê de Risco e podem sofrer alterações sempre que deliberado nesse sentido.

3.6 A principal ferramenta atualmente utilizada pela Área de Risco para acompanhamento do risco de mercado das carteiras é a Plataforma Valebroker. Através do módulo de Risco da referida plataforma é possível acompanhar o risco de concentração de carteira, aspectos do risco de liquidez, VaR, realizar Stress Test e analisar outras métricas tais quais: Beta, Sharpe Ratio, Volatilidade, entre outros.



Imagem do Módulo de Risco da plataforma Valebroker

4 Gestão do Risco de Mercado

4.1 Definimos Risco de Mercado como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado dos ativos que compõem as carteiras dos Fundos. Por sua vez, a Gestão do Risco de Mercado é o trabalho contínuo de identificação, monitoramento e controle das concentrações por ativo, por setor e por diferentes fatores de risco pré-estabelecidos pelo Comitê de Risco, máximas perdas, cenários de estresse e outros aspectos do risco de mercado, de tal forma a garantir que os riscos assumidos estejam de acordo com os limites de risco estabelecidos pelo Comitê de Risco e apresentados nesta Política.

4.2 Na Athena Capital, a Gestão do Risco de Mercado é executada pela Área de Risco, valendo-se das ferramentas já apresentadas no item 3 da presente Política. Monitoram-se diariamente os limites de concentração por papel e por setor, o VaR da carteira de ações e, pelo menos, 3 (três) cenários de estresse distintos.

4.3 Para posições LONG (compradas), o limite mínimo de exposição por papel e por setor é de 3% (três por cento). O limite máximo de exposição por papel é de 15%, sendo o limite máximo de exposição por setor, 30%. Ademais, naturalmente os

fundos de ação geridos pela Athena Capital precisam respeitar o mínimo regulatório de 67% (sessenta e sete por cento) de seus Patrimônios Líquidos investido nos seguintes ativos (item I do § 1º do Art. 115 da ICVM 555, de 17 de Dezembro de 2014):

- a) ações admitidas à negociação em mercado organizado;
- b) bônus ou recibos de subscrição e certificados de depósito de ações admitidas à negociação nas entidades referidas na alínea "a";
- c) cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações negociadas nas entidades referidas na alínea "a"; e
- d) Brazilian Depositary Receipts classificados como nível II e III.

4.4 Para posições SHORT (vendidas), não há limite mínimo de exposição. Com relação aos limites máximos, foi definido o limite de 10% (dez por cento) para o total da posição SHORT de cada um dos Fundos cuja Política de Investimentos autorize a realização de operações dessa natureza.

4.5 Cabe ressaltar que todos os limites de concentração estabelecidos na presente Política são "soft limits", ou seja, uma vez identificado qualquer desenquadramento com relação aos limites aqui estipulados, caberá à área de Risco e ao Diretor de Risco designar um prazo adequado para o reenquadramento da carteira, prazo este que leve em consideração aspectos vinculados à liquidez dos ativos, aos potenciais impactos no preço e que não seja, preferencialmente, superior ao prazo de cotização de resgates para o fundo desenquadrado (este será o "hard limit").

4.6 Uma vez identificado pela área de Risco que o reenquadramento não foi realizado dentro do prazo estipulado, caberá ao Diretor de Risco o reenquadramento forçado da carteira por meio do envio de ordens de reenquadramento diretamente ao mercado.

4.7 Ainda em relação aos limites de concentração estipulados pela Área de Risco, todos os ativos componentes das carteiras dos Fundos são classificados de acordo com nível de exposição que possuem a diferentes fatores de risco arbitrados pela Área de Risco, a citar: Câmbio, Juros, Turnaround, Macro Brasil, Governança Corporativa, Regulatório e Governo. De acordo com a sensibilidade de cada ativo a cada um dos referidos fatores de risco, a Área de Risco atribui um grau aos mesmos que pode oscilar de "1" a "5". Para fins da referida classificação, membros da área de análise podem ser consultados, a fim de estabelecer uma classificação mais precisa para cada um dos ativos. O quadro abaixo resume os níveis de correlação (ρ) estimados para atribuição de cada um dos graus:

1	Risco remoto	$\rho < 10\%$
2	Baixo Risco	$10\% < \rho < 30\%$
3	Risco Intermediário	$30\% < \rho < 60\%$
4	Alto Risco	$60\% < \rho < 90\%$
5	Risco muito alto	$\rho > 90\%$

4.8 Uma vez atribuídos os graus a cada um dos ativos, uma matriz de riscos é composta a fim de se estabelecer limites globais de exposição de cada um dos Fundos aos diferentes fatores de risco. A Área de Risco pode determinar diferentes limites máximos de exposição global a cada fator de risco. Os atuais limites

estabelecidos pela Área de Risco são apresentados na presente Política na forma de Anexo I. Abaixo segue exemplo de matriz construída após a classificação de todos os ativos de um determinado Fundo:

Riscos	Fatores de Riscos						
	Câmbio	Juros	Turnaround	Macro Brasil	Governança Corporativa	Regulatório	Governo
Remoto	44%	9%	46%	6%	14%	13%	43%
Baixo	13%	37%	15%	28%	45%	35%	0%
Intermediário	6%	16%	7%	33%	6%	11%	18%
Alto	0%	0%	0%	0%	3%	9%	3%
Muito alto	4%	0%	0%	0%	0%	0%	3%
Muito Alto a Alto	4%	0%	0%	0%	3%	9%	6%
Muito Alto a Intermediário	10%	21%	7%	33%	9%	20%	24%

4.9 O monitoramento do Value at Risk (VaR) fornece uma medida da pior perda esperada em ativo ou carteira para um determinado período de tempo e com um intervalo de confiança previamente especificado. Com relação ao VaR da carteira de ações dos Fundos, calcula-se diariamente o VaR paramétrico de 1 (um) dia, com intervalo de confiança de 95%, utilizando uma amostra de 252 dias úteis sem decaimento. Para fins de acompanhamento, poderá a Área de Risco também acompanhar o VaR utilizando outros intervalos de confiança (90% e 99%).

4.10 Estipula-se como limite de VaR para os Fundos, assumindo que todos são fundos de ação, de acordo com a classificação registrada na regulamentação em vigor, 100% (cem por cento) do VaR do Ibovespa, calculado de forma absoluta. Na eventualidade de o benchmark de um determinado Fundo ser IBrX-100, o limite de VaR passa a ser 100% do VaR do IBrX-100, calculado de forma análoga ao VaR da carteira de ações.

4.11 O Teste de Stress, por sua vez, fornece uma medida da perda ou ganho máximos esperados para um determinado Fundo mediante determinados choques de preço nos ativos que compõem a carteira de um Fundo. O estabelecimento de limites para o Teste de Stress realizado em diferentes cenários objetiva calibrar a exposição do Fundo a posições que potencialmente gerem perdas elevadas para

os Fundos em cenários extremos. Para os Fundos, estipula-se como limite para o Teste de Stress realizado para diferentes cenários o valor de 150% (cento e cinquenta por cento) do Teste de Stress realizado para a carteira de ações que compõem o Ibovespa no momento da realização do referido Teste.

5 Gestão do Risco de Crédito

5.1 Define-se Risco de Crédito como o tipo de risco oriundo de uma transação financeira na qual uma parte concede recursos (o doador do crédito ou credor) a uma segunda parte (tomador do crédito, ou devedor). Trata-se da probabilidade de o tomador não arcar com seus compromissos perante o credor, que deixará de receber os recursos emprestados, parcial ou totalmente, em data futura previamente combinada entre as partes (vencimento).

5.2 Outra forma de encarar o Risco de Crédito é enxergar no mesmo duas dimensões: a quantidade do risco e a qualidade do risco. A esfera da quantidade representa o montante total que pode ser perdido nas operações de crédito, enquanto a esfera da qualidade refere-se à probabilidade de perda financeira em uma dada operação de crédito – quanto menor é a probabilidade, maior é a quantidade do crédito.

5.3 A presente política visa a estabelecer procedimentos de análise, seleção, exposição e acompanhamento do risco de crédito a que, eventualmente, os Fundos estejam submetido, explorando sempre a ótica da quantidade e da qualidade do risco de crédito em questão.

5.4 Vamos subdividir o Risco de Crédito nos seguintes riscos: Risco de Inadimplência, Risco de Concentração de Crédito, Risco de Degradação do Crédito, Risco Soberano e Risco de Degradação de Garantias.

5.5 O Risco de Inadimplência está atrelado à possibilidade de perda pela incapacidade da parte tomadora de arcar com seus compromissos vindouros perante o credor. Para neutralizar ou minimizar esse tipo de risco é fundamental que haja uma profunda compreensão a respeito da saúde financeira do tomador, durante toda a existência do crédito.

5.6 O Risco de Concentração de Crédito está atrelado à baixa diversificação do portfólio de crédito, deixando, assim, os Fundos expostos a poucos tomadores e, conseqüentemente, aumentando a probabilidade de que eventos de inadimplência corroam, de forma mais sensível, a rentabilidade dos Fundos.

5.7 O Risco de Degradação do Crédito está relacionado à possibilidade de perdas em decorrência da corrosão das qualidades creditícias do tomador, levando a uma diminuição no valor de mercado dos empréstimos ou dos títulos de crédito adquiridos.

5.8 Risco Soberano é o risco atrelado à possibilidade de não pagamento de dívidas por parte do tomador situado em outras jurisdições, em função de restrições impostas por outro país. Exemplo disso são os títulos de dívidas públicas de países politicamente instáveis, onde a probabilidade de decreto de moratória – o não pagamento da dívida – é maior.

5.9 Por fim, o Risco de Degradação de Garantias refere-se à probabilidade de perdas por parte do credor em função de degradação da qualidade ou do valor de mercado das garantias que servem de colateral para o empréstimo em questão. Chamaremos de “Loan to Value” a relação entre o valor concedido a título de empréstimo por parte do credor e o valor de mercado da garantia oferecida pelo tomador.

5.10 A Avaliação do Risco de Crédito obedece a um modelo que engloba a Política de Investimentos dos Fundos, as características dos devedores e as condições macroeconômicas e de mercado.

5.11 Com relação à Política de Investimentos dos Fundos, é importante ressaltar que, apesar de não haver qualquer tipo de restrição à aquisição de Crédito Privado por parte de nenhum dos Fundos, não é interesse da Área de Gestão/Análise gerar alfa (retorno acima do benchmark) através da utilização desses ativos, mas sim e tão somente melhorar a qualidade do “carrego” do caixa dos Fundos. Dito isso, o Comitê de Riscos da Athena Capital estipulou o limite de 4% (quatro por cento) de exposição máxima de cada um Fundos a títulos de Crédito Privado, exposição esta que neutraliza significativamente o Risco de Concentração de Crédito e ameniza os efeitos de eventuais inadimplências por parte dos devedores na rentabilidade dos Fundos.

5.12 Dentro do limite autorizado pelo Comitê de Risco, a análise do Crédito a ser adquirido precisa passar por aval da Área de Análise e do Comitê de Risco antes de ser adquirido para qualquer dos Fundos. Caberá ao time de analistas aprofundar os estudos envolvendo a saúde financeira dos emissores de títulos de dívidas (devedores) e a qualidade do crédito e das garantias envolvidas, empregando os modelos de avaliação que julgarem mais compatíveis para tal avaliação. Uma vez concluído os estudos, os mesmos deverão ser remetidos ao Comitê de Riscos, que emitirá parecer final pela concessão do crédito ou não.

5.13 Importante ressaltar que a presente Política visa a atender a todos os dispositivos previstos no Código Anbima de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento (“Código Anbima”), especialmente no que tange à aquisição de ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (Crédito Privado). Dessa forma, refletem-se na presente Política as

obrigações constantes dos itens I a V do artigo 29 do Código Anbima, a serem perseguidas pelo Comitê de Riscos e pela Área de Análise e reproduzidas abaixo:

- ✓ Somente adquirir Crédito Privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que a Área de Análise julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo;
- ✓ Dispor em sua estrutura, ou contratar de terceiros, equipe ou profissionais especializados nas análises jurídica, de crédito, de Compliance e de riscos de operações com crédito privado, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição;
- ✓ Exigir o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução;
- ✓ Monitorar o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer na carteira do fundo;
- ✓ Em operações envolvendo empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum da Athena Capital, observar os mesmos critérios que utiliza em operações com terceiros, mantendo documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas; e
- ✓ Adquirir apenas Crédito Privado de emissores pessoas jurídicas e que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central.

5.14 O rating e a respectiva súmula do ativo ou do emissor, fornecido por agência classificadora de risco, quando existir, deve ser 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 sua aquisição.

5.15 As demonstrações financeiras auditadas passam a ser dispensáveis quando o Crédito Privado contar com:

- i) Cobertura integral de seguro; ou
- ii) Carta de fiança emitida por instituição financeira; ou
- iii) Coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradoras ou empresas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM.

5.16 Para os Créditos Privados que envolvam a utilização de garantias, o Comitê de Risco estipula *Loan to Value* máximo de 60% (sessenta por cento). Ou seja, a relação entre o valor concedido a título de empréstimo e o valor de mercado da garantia deve ser de, no máximo, 60%.

5.17 Uma vez adquirido o Crédito, ao menos semestralmente um novo estudo deverá ser apresentado pela Área de Análise e remetido ao Comitê de Risco para fins de acompanhamento e validação da qualidade do crédito e das garantias envolvidas, inclusive com recálculo do *Loan to Value* e eventual ajuste do tamanho da posição em função de eventual diminuição do *Loan to Value*. Sendo flagrado qualquer evento que implique, na avaliação final do Comitê de Riscos, em depreciação do valor de mercado das garantias ou perda da qualidade creditícia do devedor, deverá a Área de Análise/Gestão renegociar as condições do empréstimo, se possível, requerendo a substituição das garantias ou efetuando a diminuição da posição.

5.18 Caberá ao Comitê de Risco a decisão de liquidar a operação de crédito caso algum evento de inadimplência seja flagrado. Ativos em *default*, ou seja, créditos que estejam em atraso no pagamento de qualquer de suas obrigações não deverão permanecer na carteira dos Fundos, salvo orientação contrária, devidamente justificada, por parte do Comitê de Risco.

6 Gestão do Risco de Liquidez (“GRL”)

6.1 A GRL passará a ser tratada em Política separada (“Política de Gestão de Risco de Liquidez”).

6.2 A GRL será publicada no site da Athena Capital (www.athenacap.com.br) em sua versão mais atualizada.

7. Testes de Aderência

7.1 A fim de representar uma segunda linha de defesa do efetivo controle dos processos de gerenciamento de Risco, a área de Compliance atuará sempre com o objetivo de apoiar os gestores para que seja garantido o real cumprimento de suas responsabilidades na primeira linha de defesa dos processos, executados por analistas e executores.

7.2 A Área de Compliance será responsável pela identificação de não-conformidades e não-aderências às atividades previamente estabelecidas na presente Política, bem como será responsável pela execução de planos de teste.

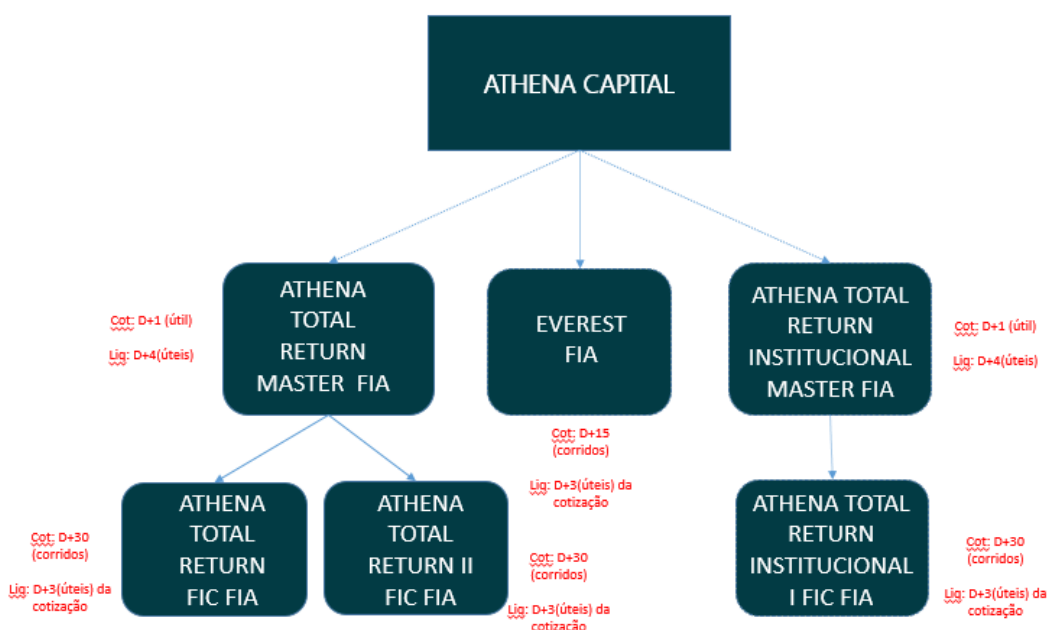
7.3 Para tal, as atividades de controle previstas na presente Política, incluindo a geração de relatórios de risco, serão objetivo de relatório a ser emitido pela Área de Compliance (“Relatório de Conformidade”), contemplando os exames efetuados, o resultado e as conclusões a respeito dos mesmos, as não conformidades identificadas pela própria gestora, pelos reguladores e autorreguladores, as recomendações a respeito de tais não conformidades, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento, quando aplicável, e o acompanhamento da implementação dos planos de ação propostos.

ANEXO I

i) Limites máximos de exposição global a cada fator de risco:

Câmbio	Juros	Turnaround	Macro Brasil	Governança Corporativa	Regulatório	Governo
∑ Ativos Nível '5' < 30%	∑ Ativos Nível '5' < 35%	∑ Ativos Nível '5' < 25%	∑ Ativos Nível '5' < 40%	∑ Ativos Nível '5' < 15%	∑ Ativos Nível '5' < 20%	∑ Ativos Nível '5' < 10%
∑ Ativos Nível '4' < 40%	∑ Ativos Nível '4' < 45%	∑ Ativos Nível '4' < 35%	∑ Ativos Nível '4' < 50%	∑ Ativos Nível '4' < 25%	∑ Ativos Nível '4' < 30%	∑ Ativos Nível '4' < 20%
∑ Ativos Nível '3' < 50%	∑ Ativos Nível '3' < 55%	∑ Ativos Nível '3' < 45%	∑ Ativos Nível '3' < 60%	∑ Ativos Nível '3' < 35%	∑ Ativos Nível '3' < 40%	∑ Ativos Nível '3' < 30%
∑ Ativos Nível '2' < 60%	∑ Ativos Nível '2' < 65%	∑ Ativos Nível '2' < 55%	∑ Ativos Nível '2' < 70%	∑ Ativos Nível '2' < 45%	∑ Ativos Nível '2' < 50%	∑ Ativos Nível '2' < 40%
∑ Ativos Nível '1' => Livre	∑ Ativos Nível '1' => Livre	∑ Ativos Nível '1' => Livre	∑ Ativos Nível '1' => Livre	∑ Ativos Nível '1' => Livre	∑ Ativos Nível '1' => Livre	∑ Ativos Nível '1' => Livre

ii) Estrutura de Fundos da Athena Capital:



iii) Limites de Liquidez para os Fundos:

Critério	C < 50%	50% < C < 70%	70% < C < 85%	C > 85%
Alocação mínima em ativos de liquidez imediata	5,0%	6,5%	7,5%	9,0%
% mínimo dos fundos que deve ser liquidado em até 5 dias úteis (5 pregões)	30,0%	40,0%	45,0%	50,0%
% mínimo dos fundos que deve ser liquidado em até 15 dias corridos (10 pregões)	50,0%	60,0%	70,0%	80,0%
% mínimo dos fundos que deve ser liquidado em até 30 dias corridos (22 pregões)	80,0%	85,0%	90,0%	95,0%
Número máximo de dias necessários para liquidar 100% de um Fundo	*	*	*	*

- O número de dias necessários para liquidar 100% de um Fundo sob gestão da Athena Capital será mantido livre, desde que se respeite a regra $LA > V_{máx}$ diariamente.

iv) Organograma da equipe de Risco:

