



Política de Gestão de Risco

Em 01 de Agosto de 2024

I- POLÍTICA de GERENCIAMENTO de RISCO de MERCADO

1- Introdução.

O presente documento define a estrutura de gerenciamento de risco de mercado para **BRAX Investimentos**, com ênfase em seus procedimentos, seus relatórios e público de recebimento.

2- Definição de Risco de Mercado.

O risco de mercado, por definição, trata da possibilidade de perda que um portfólio pode sofrer em função da oscilação de taxas, descasamentos de prazos, moedas e indexadores das carteiras ativa e passiva detidas pelas empresas.

O controle do risco de mercado é acompanhado diariamente pela Diretoria da **BRAX Investimentos** através do recebimento de relatórios e em reuniões efetuadas semanalmente junto aos membros da área de gestão da **BRAX Investimentos**.

A carteira de negociação, *trading*, consiste em todas as operações com instrumentos financeiros e mercadorias, inclusive derivativos, detidas com intenção de negociação ou destinadas a hedge de outros elementos da carteira de negociação, que não estejam sujeitas à limitação de sua negociabilidade.

São classificadas na carteira *banking*: a) operações com títulos e valores mobiliários privados mantidos até o vencimento ou com liquidez insuficiente e irregular, ou mesmo sem liquidez, o que inviabiliza a respectiva marcação a mercado; b) títulos e valores mobiliários considerados mantidos até o vencimento e/ou vinculados como garantias às **BOLSAS** e **BACEN** e , as operações de captação via CDBs, CDIs com contraparte de clientes *corporate*, institucionais, pessoas físicas e instituições financeiras. Por conseguinte, fora estes casos de excepcionalidade, tudo deve ser marcado a preços de mercado e entendendo que para fundos de investimentos, só pode ser considerado como *banking* para fundos exclusivos e com declaração estrita de seu cotista.

Semanalmente é efetuada reunião entre membros da **BRAX Investimentos** e sua área de risco para discutir os seguintes assuntos:

- a- Acompanhamento das estratégias da atuação da **BRAX Investimentos** (relação risco/retorno);
- b- O cenário político-econômico nacional e internacional;
- c- Investimentos em títulos públicos federais, privados, nacionais e internacionais;
- d- Acompanhamento dos limites de V@R (*Value at Risk*) dos fundos;
- e- Riscos de descasamento de ativos, passivos e moedas.

Principais Ferramentas e Medidas Usadas para o Gerenciamento de Riscos

Todas as operações classificadas na Carteira de Negociação (e em fundos sua carteira de ativos, a não ser na exceção dos exclusivos) são objeto do Gerenciamento e Controle de Riscos. As operações são mapeadas de forma a refletir adequadamente os fatores de riscos envolvidos em cada uma destas operações. Para fins de controle estes fatores são: risco de taxa pré-fixada, risco cambial, riscos de índices de preços, dívida externa (curva de juros externas) e renda variável. São demonstradas as exposições em cada um dos fatores de risco e o respectivo V@R das posições além da exposição total e V@R do portfólio onde se considera a correlação entre as posições e riscos incorridos.

- V@R é uma medida estatística que estima a perda potencial máxima do valor da carteira de cada fundo em condições normais de mercado, considerando horizonte de tempo de um dia e intervalo de confiança de 95%. Esta é a principal medida de risco acompanhada pela **BRAX Investimentos**.
- *Stress Test* determina os efeitos de condições extremas de mercado no valor do portfólio dos fundos. Essa métrica é importante pois é utilizada para analisar eventos extremos que recaem fora das condições normais de mercado supostas pela metodologia do modelo V@R. O cenário de *stress* utilizado é principalmente o da **B3** (BM&FBOVESPA), que é alimentado diariamente pela atualização do sistema da Linus Galena.

A utilização destas métricas suscita a estipulação de Limites Aprovados pelo Comitê Executivo e o monitoramento diário das posições e conseqüentemente das exposições geradas.

3- Responsabilidades e Estrutura Organizacional

Comitê de Crédito e Riscos define o grau de tolerância a riscos que a **BRAX Investimentos** e os fundos sob sua gestão, em particular, estarão dispostos a assumir dada sua exposição aos diversos fatores de risco e tomando por base o benchmark dos fundos e o comportamento de toda indústria. No caso de extrapolação dos limites deve ainda autorizar as ações a serem implementadas para a correção tempestiva de tais desvios e revisar no mínimo anualmente tanto os limites em curso quanto a Política de

Gerenciamento de Risco de Mercado. Para se obter a aprovação deste Comitê é necessária a aprovação por maioria simples por seus membros.

Área de Risco, que responde a *Compliance*, tem como responsabilidade:

- . Estabelecer a Política de Gerenciamento de Risco de Mercado e revisá-la sistematicamente registrando as alterações que eventualmente possam ocorrer;
- . Avaliar, monitorar e controlar os riscos dos fundos sob gestão da **BRAX Investimentos**;
- . Calcular a exposição de forma segregada por fator de risco usando como base o cálculo de V@R paramétrico e análise de sensibilidade.
- . Definir o cenário de *stress* a ser utilizado para cálculo das exposições individuais e consolidado, além do cenário de *stress* para fins de teste de risco de liquidez.

Pesquisar, desenvolver, testar e implementar metodologias, sistemas e modelos de gerenciamento de risco de mercado.

- . No caso de extrapolações de limites pré-estabelecidos levar ao conhecimento de *Compliance* e para a Diretoria de Investimentos para que se defina ações a serem adotadas.
- . Reavaliar anualmente o sistema de gerenciamento de risco de mercado.
- . Analisar quaisquer ocorrências não previstas nesta política e adotar as medidas necessárias.

Realizar *backtesting* de modelos adotados para mensuração de riscos de mercado.

Efetuar estudos de impacto, simulações que venham a auxiliar na gestão estratégica dos portfólios dos fundos.

Analisar e acompanhar a evolução dos mercados, envolvendo operações, cotações e liquidez dos ativos, incluindo métodos de apreçamento e avaliação de operações estruturadas e dos derivativos, além de sistemas de cálculo de volatilidades e correlações entre os diversos fatores de risco.

- . Preparar todos os relatórios para fins de acompanhamento do gerenciamento do risco de mercado.

Compliance identifica as atividades e riscos operacionais e cadastra-os no sistema de controles internos. As atividades e controles dos responsáveis pelo gerenciamento de risco de mercado são cadastrados no sistema de controles internos e através deste é feito o monitoramento da efetivação das tarefas e controles previamente agendados.

Auditoria verifica o cumprimento da política, dos procedimentos e o funcionamento do sistema de gerenciamento do risco de mercado ao menos uma vez por ano.

4- Responsabilidades no Gerenciamento dos Riscos de Mercado

A Diretoria de *Compliance* tem entre suas atribuições cuidar da área de risco, que viabiliza a política de gerenciamento de riscos de mercado.

As estratégias de riscos, entre elas risco de mercado, são discutidas periodicamente pelo Comitê Executivo em suas reuniões, que ocorrem no mínimo duas vezes ao ano.

5- Sistema de Gerenciamento de Risco de Mercado

A exposição de cada fundo é calculada e são produzidos relatórios diários de risco executados pela área de risco.

O sistema utiliza como fonte de informações sites provedores oficiais de mercado: **B3** (BM&F BOVESPA,CETIP), **ANBIMA**, **BACEN**. Tais informações são alimentadas automaticamente através de interfaces de controles de posição e estoque.

Na consecução dos relatórios são consideradas todas as operações com instrumentos financeiros e mercadorias, inclusive derivativos, detidas com intenção de negociação ou destinadas a *hedge* de outros elementos da carteira de negociação.

6- Documentação Suporte do Gerenciamento de Risco de Mercado

A documentação suporte para este gerenciamento de risco é composta de:

- . Política de Gerenciamento de Risco de Mercado;
- .Testes com periodicidade mínima anual de avaliação dos sistemas de gerenciamento de riscos operacionais;
- .Realização de simulações de condições extremas de mercado;
- .Anualmente é emitido relatório em que é descrita a estrutura de gerenciamento de risco de mercado.

7- Capacitação da Equipe de Análise de Risco de Mercado

A equipe deve estar tecnicamente qualificada para identificar, avaliar, monitorar controlar e sugerir ações para mitigar os riscos de mercado dos fundos sob gestão da **BRAX Investimentos**.

8-Interação com Gerenciamento de Riscos Operacionais e *Compliance*

Compliance é responsável pela divulgação das políticas e manuais de procedimentos da **BRAX Investimentos**. A identificação de eventuais riscos nos procedimentos é feita pela estrutura da área de risco.

II- POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE CRÉDITO

Esta política constitui-se de um conjunto de princípios, procedimentos e ferramentas que permitem a gerenciamento do risco de crédito pela **BRAX Investimentos**, para fins de alocação em fundos de investimentos, quando for necessário e/ou apropriado.

Os procedimentos de monitoramento, documentação e escalação descritos abaixo são utilizados para garantir que a gestão dos fundos de investimentos esteja ciente do risco de crédito e possa determinar um plano de ação eficaz, caso a exposição a crédito alcance níveis superiores às metas estratégicas e de acordo com as políticas de investimentos dos fundos.

Procedimentos adotados para análise de crédito

A **BRAX Investimentos** se baseia num rígido processo de para avaliar a capacidade de pagamento de cada contraparte. Para isso, são analisadas a indústria onde o emissor está inserido, suas vantagens comparativas e são feitas projeções de fluxo de caixa para se avaliar a capacidade de geração de caixa e de pagamento das obrigações no prazo estipulado.

A política básica que norteia a concessão de crédito para aquisição de ativos financeiros e o estabelecimento de limites para instituições financeiras e contrapartes que integram ou venham a integrar a composição dos fundos de investimentos, sob gestão da **BRAX Investimentos**, é suportada por uma minuciosa análise de crédito, a qual inclui até mesmo um contato direto com a alta administração da contraparte/do emissor sempre que necessário, segue os seguintes critérios:

- **PARA INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS:** Após análise da área risco, os limites de crédito são estabelecidos observando-se principalmente o porte, patrimônio líquido, natureza do controle do capital (*full branch*, estrangeiro, nacional com participação de estrangeiros, nacional privado, oficial), segmento de atuação (*middle*, varejo, financiamento, atacado/investimento) o prazo e o *rating* proprietário.
- **PARA EMPRESAS:** A área de risco é responsável pela análise formal de crédito e projeções compreendendo o prazo da transação proposta, de modo a verificar-se a capacidade de pagamento do emissor. Caso o crédito possua garantias, as mesmas são

também analisadas. No entanto, a aprovação do crédito é fundamentada no risco do emissor, e não nas garantias oferecidas.

• **OPERAÇÕES ESTRUTURADAS:** Nestes casos, são analisadas a estrutura, os níveis de subordinação, vis-à-vis a qualidade da carteira de crédito a ser adquirida e a capacidade do cedente de gerar recebíveis, entre outros pontos. Essa análise é obrigatória para quaisquer títulos privados e, somente após a mesma ser submetida e aprovada pelo Comitê de Crédito, o título ou as cotas de FIDC poderão passar a integrar as carteiras e/ou os fundos administrados pela **BRAX Investimentos** .

Todas as formas de exposição ao risco de crédito são revisadas periodicamente por intermédio de processo formal de análise de crédito e de *portfolio review*. A frequência da revisão depende do grau de risco associado.

Para a definição dos limites e para o apreamento da oferta, é também utilizado um sistema de *rating* interno da **BRAX Investimentos**. Além deste *rating*, são também observados os *ratings* produzidos por agências de classificação de risco independentes, tais como *Standard & Poor's*, *Moody's Investors Service* e *Fitch Rating*, entre outras.

Caso a área de gestão solicite a avaliação para potencial aquisição de ativos, estes são submetidos ao Comitê de Crédito, ao qual cabe a aprovação final, já que será considerada a atratividade do ativo nas condições presentes de mercado.

Modelo de mensuração de risco de crédito

A **BRAX Investimentos** , como acima mencionado, utiliza um modelo proprietário para avaliação de risco de crédito. O objetivo principal do modelo é estabelecer *ratings* relacionados com a probabilidade de *default* de contrapartes e emissores.

Entre as diversas utilizações do modelo, destacamos:

- Tendência de evolução da qualidade de risco de emissores e contrapartes;
- Classificação da qualidade de risco de emissores e contrapartes para processos internos de crédito;
- Otimização de portfolios;
- Precificação de papéis emitidos por empresas não financeiras e bancos;
- Marcação a Mercado para papéis não apreçados pela **ANBIMA**;
- Estabelecimento de limites para emissores e contrapartes.

A **BRAX Investimentos** assume que a utilização de *risk ratings* no processo de crédito e estabelecimento de limites constitui-se numa das mais poderosas ferramentas para monitoramento e gerenciamento de risco, e otimização de portfólios.

Operações com contrapartes

Todas as operações que envolvem risco de contrapartes, para atender demanda da área de gestão, necessitam obrigatoriamente de uma pré análise e estas análises levam em conta, entre outros aspectos, a tradição da contraparte no mercado, a qualidade e a estabilidade da administração e seu conservadorismo, além dos números publicados e auditados.

Atividades de monitoramento e relatórios

Há um Comitê de Crédito e Risco que se reúne, no mínimo, uma vez por ano quando são discutidas as eventuais alterações nas condicionantes de mercado, da qualidade de pagamento de compromissos pela contraparte ou emissor, no *rating*, nas garantias.

Sempre que necessário e oportuno a área de risco envia relatório específico sobre determinado emissor ou contraparte, quando é necessário ressaltar novos elementos que justifiquem alerta.

Ao final de cada trimestre civil, a área de risco deverá encaminhar à área de gestão e ao *Compliance* relatórios de avaliação das contrapartes e/ou emissores, os quais deverão ser confirmados seu *rating*, segundo modelo próprio.

Procedimentos de Escalação

Caso a **BRAX Investimentos**, através da alocação em seus fundos, passe a deter exposição a risco de crédito de emissores privados acima dos níveis aceitáveis, na lógica das metas estratégicas em linha com a Política de investimentos dos fundos, ou caso os emissores ou emissões tenham seus *ratings* rebaixados, a área de risco, em linha com *Compliance*, deverá, imediatamente, comunicar o fato ao Diretor de investimentos e aos gestores, para determinar as ações a serem adotadas.

III-POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Introdução

Neste manual tem-se o objetivo de apresentar as metodologias e critérios de controle de liquidez desenvolvido para os fundos da **BRAX Investimentos** Ltda contemplando os aspectos de Gestão de Liquidez em um fundo de investimento. São controles

desenvolvidos a partir da premissa fundamental de que observar apenas para a liquidez dos ativos, em relação ao tamanho de mercado, é uma abordagem incompleta e que é necessário contrastar a capacidade de geração de recursos dos ativos frente ao perfil de resgates do fundo em questão.

Ao longo do documento, serão apresentados os critérios de mensuração de liquidez para o ativo e de resgates potenciais para o passivo dos fundos sob análise, visando atender eventuais resgates com a estratégia de fluxo de caixa dos ativos da carteira e da possibilidade de venda destes para gerar os recursos necessários para o pagamento ao cotista.

1- Gestão de Liquidez de um Fundo

Pela natureza de um fundo de investimento ser um condomínio com personalidade jurídica própria e cujos donos são seus próprios cotistas, é da maior relevância que os gestores deste portfólio avaliem a sua liquidez periodicamente. O gerenciamento de risco de liquidez tem como base o equilíbrio entre a característica de liquidez da composição do ativo e o comportamento esperado do passivo, para suprir a necessidade de geração de recursos e atender o padrão de resgates de cada fundo, de acordo com suas características. Os relatórios de liquidez são produzidos pela área de risco com periodicidade semanal ou em casos excepcionais, conforme demanda dos gestores.

2- Metodologia sobre o Ativo

Na parte do ativo consideramos as características dos títulos nos quais o fundo investe como vencimento e liquidez no mercado secundário e, por conservadorismo, adicionamos algumas restrições como, por exemplo, em renda fixa são ativos capazes de gerar liquidez os títulos públicos federais, CDBs com liquidez diária e operações compromissadas. Demais alocações como debêntures, CDBs sem liquidez ou subordinados e derivativos em geral são considerados que somente tem capacidade de geração de caixa na data de seu vencimento.

Os montantes devidos em cada ativo também são sempre considerados como *bullet*, ou seja, não se consideram eventuais pagamentos de juros e/ou amortizações. Além disso, ativos que estejam em garantia, depositados em margem ou bloqueados não são considerados para geração de liquidez.

Um terceiro nível de restrição refere-se ao fato de que os montantes avaliados dependem de um volume máximo estimado (VME) para o qual seja possível sair integralmente da posição.

Para os casos de títulos públicos o VME é calculado com base no valor mínimo entre seu saldo no respectivo fundo e volume diário médio dos últimos 3 meses divulgados pelo BACEN, para cada papel aplicado ao percentual de 25%.

Para o caso de ações, considera-se a informação análoga, restringindo-se a 25% do volume médio diário de negociação em bolsa de valores de cada ação individualmente, nos últimos 3 meses.

Uma vez determinados os respectivos VMEs para cada papel elegível na geração de liquidez, estima-se em quanto tempo e em que montante será possível gerar recursos. Ainda operações com cláusula de liquidez diária e operações compromissadas *overnight* são consideradas como tendo liquidez em um dia.

Finalmente chega-se à métrica de capacidade de geração de caixa de um fundo ao longo do tempo- *Time to Liquidity* – expressa tanto em termos financeiros como percentual do PL do fundo e em *buckets* para os cinco próximos dias úteis em relação à data de aporte.

3- Metodologia sobre o Passivo

Dizer que uma carteira de ativos é capaz de ser vendida com determinada velocidade e que, por exemplo, 10% ou 20% de seus ativos podem ser transformados em caixa em 5 dias úteis não é suficiente para se avaliar a qualidade de reação de liquidez em um fundo. É importante considerarmos também o comportamento do passivo desse fundo.

Não que o fato de se analisar e estimar potenciais resgates do passivo constitua por si só em uma garantia perfeita contra o risco de liquidez. Afinal, outros fatores também influenciam neste dado de forma dinâmica: volume de negócios e resgates por questões sazonais ou sistêmicas além do perfil de concentração atual do passivo do fundo.

No entanto, essa é uma maneira intuitiva e eficiente de tratar a dinâmica do passivo no controle de liquidez e não reconhecer a necessidade desta análise conjunta significa subestimar todos os aspectos que influenciam a liquidez de um fundo de investimentos. Assim, nos nossos controles, o perfil de resgates é estimado preferencialmente a partir do histórico de resgates diários do fundo.

Definida a série histórica de dados de resgates, a metodologia utilizada busca estimar um Resgate Potencial Máximo (RPM) através da média dos resgastes ocorridos nos últimos 90 dias, acrescidos de um desvio padrão, e então dividido pelo PL do fundo. Com isto, temos que o RPM é o valo máximo estimado para resgastes que poderá ocorrer em um horizonte de um dia, expresso em percentual do PL.

Em outras palavras, o RPM nos dá uma estimativa do que se pode esperar em casos extremos de resgates, respeitando-se o perfil histórico do fundo. Portanto, o RPM surge

como um critério natural para se comparar com a capacidade de geração de recursos dos ativos da carteira.

Em resumo, a modelagem do passivo deve ser considerada caso acaso e requer muito cuidado e conhecimento do histórico do fundo em questão a fim de não incorrer em distorções muito fortes na informação.

Os fundos precisam possuir um caixa mínimo definido com base nas movimentações históricas e no tipo de classe que consegue suportar eventuais necessidades de liquidez provenientes de seus resgates. O cálculo será realizado com base na estimativa do volume de resgates para os vértices definidos pela ANBIMA (1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42, 63 e 126 dias úteis) , com base na Matriz de Probabilidade de Resgates divulgada pela mesma e nas ordens de resgate já agendadas.

O grau de concentração é monitorado via acompanhamento diário concentração do Patrimônio Líquido dos fundos por cotista.

4- Política de Acompanhamento

A área de riscos é a responsável pela elaboração dos relatórios de monitoramento de liquidez semanalmente e reportará à área de gestão e ao Comitê executivo. Caso se perceba algum comportamento atípico ou evento que potencialmente prejudique as condições de liquidez dos instrumentos financeiros e/ou perfil de resgates, a área de risco deverá informar à área de gestão e ao comitê executivo a fim de alertar para nova situação e/ou tomar medidas corretivas.

Desenquadramentos são configurados quando se estima que o fundo não consiga honrar resgates hipotéticos, respeitando o *lock up* do mesmo, com base nas premissas de liquidez dos ativos e passivos vigentes.

A medida mais clara deste desenquadramento é quando o *Time to Liquidity* do fundo for inferior ao seu RPM. Isto indica que o nível atual de liquidez do fundo não é suficiente para suprir a média potencial de resgates que poderá ocorrer.

Em caso de desenquadramento de um fundo em relação aos patamares mínimos estabelecidos como a relação acima apresentada, a área de gestão terá que reenquadrar o fundo mandatoriamente em um prazo máximo de 5 dias úteis após a devida notificação comunicada pela área de risco.

O monitoramento do Risco de Liquidez deve contemplar a interação ativo/passivo e é fundamentado por dois indicadores: (i) a Liquidez da Carteira; e, (ii) Caixa Mínimo.

Liquidez da Carteira

Para o acompanhamento são confrontados, nos vértices adotados pela ANBIMA, a liquidez dos ativos e os resgates previstos e estimados.

Para tanto, considera-se:

- Liquidez diária dos ativos: 25% (vinte por cento) do volume médio negociado do ativo no Mercado Secundário nos últimos 3 (três) meses;
- Resgates previstos: informados pelo Administrador para os 21 (vinte e um) dias úteis seguintes se aplicável; e,
- Resgates estimados: baseado na Matriz de Probabilidade de Resgates da ANBIMA.

Caixa Mínimo

Representada pela parcela do Patrimônio Líquido do fundo a ser alocada em títulos públicos e compromissadas. Tal valor é calculado com base em percentuais estipulados para cada faixa de patrimônio dos cotistas no fundo, definidas de acordo com a composição do passivo. Os percentuais adotados são definidos com base no histórico de movimentações do fundo e são submetidos, periodicamente, a testes de aderência e possíveis alterações.

Diariamente, a área de Riscos e Gestão recebem um arquivo com as informações de movimentações previstas para os próximos 21 (vinte e um) dias de todos os fundos líquidos. Essa informação é utilizada para o monitoramento da liquidez.

Em suma, devem ser adotados procedimentos e controles para a liquidez da carteira de ativos, em caso de classes abertas, além da manutenção de um caixa mínimo, e que sejam compatíveis com a Resolução CVM 175 que estabelece que devem ser considerados:

- I – Os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate;
- II – O cumprimento das obrigações da classe de cotas.

As políticas, procedimentos e controles internos de que trata o caput devem levar em conta, no mínimo :

I – A liquidez dos diferentes ativos (Resolução CVM 175, art. 92º, § 1º, I);

Tipo de Ativo	Metodologia	Fonte de Dados Principal
Títulos Públicos	Volume de Negociação	Banco Central
Títulos Privados (com volume divulgados)	Volume de Negociação	ANBIMA
Títulos Privados (sem volume divulgados)	Prazo de vencimento	-
Fundos de Investimentos	Prazo de cotização de Resgate	ANBIMA
Ações	Volume de Negociação	B3
Opções	Volume de Negociação	B3

Commodities	Volume de Negociação	B3
Futuros	Não são considerados, apenas as chamadas de margens.	-

II – As obrigações, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias (Resolução CVM175, art. 92º, § 1º, II);

III - Ativos que estejam em margem ou como garantia, só podem ser liquidados uma vez que as posições queas têm como margem sejam desfeitas. Desta forma esses ativos são tratados como ilíquidos. Dentro do sistema um novo ativo é criado com o sufixo “Em Garantia” para facilitar a identificação.

IV– Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e passíveis de verificação (Resolução CVM 175, art. 92º, § 1º, III);

O sistema compara o ativo calculado contra o passivo projetado com a finalidade de averiguar se o fundoem questão possui liquidez para cobertura dos resgates. Sendo calculado:

$$\% \text{ Resgate Projetado (t dias)} = (\text{Máx (Valor Resgate)} / \text{PL} + (\text{Resgate Agendado em t dias}) / \text{PL}) * \text{FD}$$

Onde:

T = Vértice analisado; PL = Patrimônio Líquido; FD= Fator de Dispersão

V – O grau de dispersão da propriedade das cotas (Resolução CVM 175, art. 92º, § 1º, IV).

Representatividade dos 3 maiores cotistas	Fator de Dispersão
Maior que 60%	1,5
Entre 50% e 60%	1,4
Entre 40% e 50%	1,3
Entre 30% e 40%	1,2
Entre 200% e 30%	1,1
Menor que 20%	1

E, por fim, os critérios utilizados na elaboração das políticas, procedimentos e controles internos de liquidez, inclusive, se for o caso, em cenários de estresse, devem ser consistentes e passíveis de verificação (Resolução CVM 175, art. 92º, § 2º).

IV- METODOLOGIA de DEFINIÇÃO da ESCALA de RISCO dos FUNDOS e suas CLASSES

O gestor de recursos deve estar ciente da metodologia referência para classificação da escala de risco das classes, devendo seguir uma escala contínua com pontuação de 1 (um) a 5 (cinco), sendo 1 (um) para o menor risco e 5 (cinco) para o maior risco.

Critérios para Escala de Risco

A **BRAX Investimentos** considera as seguintes referências como critérios para estabelecer a escala de Risco de cada fundo e classe geridos:

- Risco de taxa de juros;
- Risco de índices de preços;
- Risco de câmbio;
- Risco de bolsa;
- Risco de crédito;
- Risco de liquidez;
- Risco de commodities.
- Demais riscos (definidos a critério do Diretor de Risco)

i.

Para cada classe de fundo, é atribuída uma pontuação considerando o tipo de Risco e a alocação potencial da respectiva classe, conforme tabela abaixo. Caso não haja informação suficiente para a composição de pontos, deve-se considerar a pontuação máxima do fator de risco específico.

Tabela de escala de risco das classes dos FIF

Classificação das Classes de FIF ANBIMA	Escala de Risco (Pontuação mínima)
Renda Fixa Simples	1
Renda Fixa Indexados	1
Renda Fixa Duração Baixa Soberano	1
Renda Fixa Duração Baixa Grau de Investimento	1
Renda Fixa Duração Baixa Crédito Livre	2
Renda Fixa Duração Média Soberano	1,5
Renda Fixa Duração Média Grau de Investimento	1,5
Renda Fixa Duração Média Crédito Livre	2,5
Renda Fixa Duração Alta Soberano	2,5
Renda Fixa Duração Alta Grau de Investimento	2,5
Renda Fixa Duração Alta Crédito Livre	3
Renda Fixa Duração Livre Soberano	2
Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento	2
Renda Fixa Duração Livre	3

Crédito Livre	
Ações Indexados	4
Ações Índice Ativo	4
Ações Valor/Crescimento	4
Ações Small Caps	4
Ações Dividendos	4
Ações Sustentabilidade/Governança	4
Ações Setoriais	4
Ações Livre	4
Fundos de Mono Ação	4
Multimercados Balanceados	2
Multimercados Dinâmico	2
Multimercados Capital Protegido	2
Multimercados Long and Short – Neutro	2,5
Multimercados Long and Short – Direcional	3
Multimercados Macro	3
Multimercados Trading	3,5
Multimercados Livre	3,5
Multimercados Juros e Moedas	2,5
Multimercados Estrat. Específica	3
Cambial	4