



Política de Gerenciamento de Risco de Crédito

Empiricus Asset Management LTDA

Julho de 2025

Índice

1. Objetivo e Escopo	3
2. Abrangência e Aplicabilidade	3
3. Definições	3
4. Responsabilidades	3
5. Processos Internos	5
5.1. Procedimentos e Regras	5
5.2. Monitoramento.....	8
6. Documentos e Normativos Relacionados	9

1. Objetivo e Escopo

Esta Política de Gerenciamento de Risco de Crédito (“Política”) visa estabelecer o conjunto de princípios, diretrizes, procedimentos, atribuições e responsabilidades necessários à identificação, avaliação, aquisição, acompanhamento, tratamento e controle da exposição a ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas de pessoas naturais e/ou jurídicas (“Crédito Privado”) aos quais a Empiricus Asset Management LTDA (“Gestora”) esteja exposta, bem como o monitoramento dos negócios desenvolvidos, a fim de garantir a aderência à legislação e às melhores práticas de mercado, fortalecendo as bases de confiança mútua entre as empresas, clientes, sociedades com os quais a Gestora realiza operações, e os órgãos reguladores.

A presente Política foi elaborada de acordo com os documentos internos da Gestora, inclusive o Código Conduta e o Procedimento de Regras, Procedimentos e Descrição dos Controles Internos (em conjunto, “Normativos Internos”), e está em acordo com as normas aplicáveis, em particular a Resolução CVM nº 21/2021, o Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros e Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos, este último também divulgados pela ANBIMA.

Dentre outros pontos, serão descritos: (i) os responsáveis pela análise e gestão de crédito; (ii) os procedimentos adotados para aquisição e monitoramento dos créditos; (iii) os procedimentos adotados para os controles de política de investimento, de acordo com os respectivos regulamentos dos Fundos; e (iv) a governança adotada e tratativas implementadas quando houver descumprimento das políticas de investimento.

2. Abrangência e Aplicabilidade

Esta política tem abrangência no Brasil, para todas as áreas e colaboradores da Gestora, incluindo consultores externos, equipes temporárias e terceiros contratados.

3. Definições

Política: Política de Gerenciamento de Risco de Crédito.

Normativos Internos: Código Conduta e o Procedimento de Regras, Procedimentos e Descrição dos Controles Internos.

ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

CVM: Comissão de Valores Mobiliários.

Fundos: Fundos de Investimento sob a gestão da Gestora.

Gestora: Empiricus Asset Management LTDA.

4. Responsabilidades

Todas as áreas e os colaboradores envolvidos direta ou indiretamente nas atividades de gestão e decisão de investimento cuja política de investimento permita a aquisição de ativos de crédito privado, devem observar estritamente as diretrizes desta Política, prática e normas específicas dos reguladores e autorreguladores de todas as jurisdições impactadas.

i. Gestão de Fundos

As principais responsabilidades da Gestão de Riscos são:

- a) Atuação como 1ª linha de defesa na análise e gestão do risco de crédito de todos os fundos de investimento geridos pela Gestora;
- b) Garantir que todas as operações realizadas nos fundos de investimento estejam em acordo com os respectivos parâmetros de cada fundo;
- c) Analisar a necessidade de contratação de terceiros para auxiliar na avaliação ou no acompanhamento do ativo de crédito privado;
- d) Reportar à Área de Risco, imediatamente após ciência, os eventos extraordinários e relevantes relativos ao ativo, emissor ou setor que de alguma forma possam afetar a qualidade do crédito ou a capacidade de pagamento do emissor, bem como as respectivas ações a serem tomadas pela Área de Gestão.

ii. Riscos

A área de Riscos da Gestora é a responsável pelo monitoramento do risco de crédito, e todos os controles associados, possuindo estrutura totalmente segregada e independente, não existindo qualquer subordinação aos gestores dos fundos. Suas principais responsabilidades são:

- a) Atuação como 2ª linha de defesa na gestão do risco de crédito de todos os fundos de investimento geridos pela Gestora;
- b) Responsável pelo monitoramento do Risco de Crédito, sendo sua atribuição principal monitorar e controlar o risco de crédito, além de verificar e garantir o cumprimento desta Política;
- c) É responsável pela supervisão do processo e da metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre todas as decisões tomadas;
- d) Encaminhar relatório de controle de cada fundo de investimento sob gestão da Gestora na periodicidade definida nesta Política;
- e) Revisar esta Política com frequência, no período mínimo indicado na Política de Hierarquia Normativa, ou menor, em caso de mudanças na regulação aplicável ou funcionamento de mercado;
- f) O Diretor de Risco deve comunicar o Administrador sobre eventos de extraordinários e relevantes relativos aos ativos financeiros componentes da carteira do Fundo, bem como o plano de ação a ser adotado.
- g) Manter a independência e autonomia da área de Riscos para monitoramento e controle da gestão de risco de crédito.

iii. Comitê de Riscos

As principais responsabilidades do Comitê de Riscos são:

- a) Reunir-se mensalmente para as reuniões ordinárias, ou em caráter excepcional para demandar convocações extraordinárias, estas sem critério ou pauta delimitada pré-estabelecida;
- b) Aprovar a metodologia de gerenciamento de risco de crédito e limites para operações sujeitas ao risco de crédito;
- c) Aprovar e revisar esta Política na frequência definida;
- d) Deliberar sobre decisões escaladas ao Comitê de Riscos sobre risco de crédito.

iv. Comitê de Investimentos

As principais responsabilidades do Comitê de Investimentos são:

O Comitê de Investimentos será responsável pela aprovação das oportunidades de investimento e classificação da respectiva posição de acordo com as categorias de risco de crédito.

- a) As oportunidades de investimento serão aprovadas por unanimidade pelo Comitê de Investimentos;
- b) O Comitê de Investimentos será composto, no mínimo, por dois (02) sócios da Gestora e um membro de *Credit Risk*.

5. Processos Internos

Os Fundos que possuem ativos de crédito privado em suas carteiras estão naturalmente sujeitos ao risco de default por parte dos emissores dos títulos de dívida detidos por eles, seja diretamente ou indiretamente. A simples alteração na percepção do mercado sobre a capacidade ou disposição de um emissor de quitar suas dívidas pode implicar em variações representativas no valor das carteiras de crédito privado dos Fundos.

Nos termos do Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto aos procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), bem como nos termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, a aquisição de títulos privados demanda tanto o conhecimento específico por parte dos gestores de recursos quanto a adoção de procedimentos próprios para o gerenciamento dos riscos incorridos pelas carteiras por eles geridas.

Nesse contexto, as medidas descritas abaixo serão adotadas com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito e somente se aplicarão aos Fundos geridos pela Gestora cuja política de investimento permita a aquisição de ativos de crédito privado.

5.1. Procedimentos e Regras

Com o objetivo de mitigar o risco de crédito, o Comitê de Investimentos deverá determinar limites para a realização de quaisquer operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes, considerando as condições de mercado no momento,

as características dos ativos e emissores e os respectivos regulamentos dos fundos. Os limites atribuídos devem ter validade predeterminada, com possibilidade de revisão antecipada em função do comportamento do tomador de crédito ou contraparte ou outros eventos que possam influenciar na decisão de investimento. O Comitê de Risco, por sua vez, deverá verificar o cumprimento dos limites definidos e das políticas estabelecidas nesse documento.

Os limites de concentração são definidos em função do risco de crédito, a partir da análise interna realizada pelas áreas de Crédito. São informações úteis também os ratings atribuídos pelas três principais agências de classificação existentes no mercado: Fitch Ratings, Moody's e Standard and Pears. No entanto, certa de que a mera verificação da existência de classificação de risco (rating) feita por agência especializada não supre seu dever de diligência, a Gestora não poderá basear sua decisão de investimento exclusivamente no rating atribuído por estas.

Na avaliação de ativos de crédito privado, a Gestora buscará combinar análises quantitativas, baseadas nos índices financeiros, e qualitativas do devedor, devidamente documentadas, levando em consideração aspectos como a reputação do emissor no mercado, a existência de pendências financeiras, possíveis pendências tributárias e multas, entre outros indicadores relevantes.

Ainda na avaliação das oportunidades de investimento, previamente à aquisição dos ativos, a Área de Gestão levará em consideração os limites e normas definidas nos Normativos Internos da Gestora e específicos do BTG Pactual aplicáveis ao Grupo, nos regulamentos dos fundos e aqueles definidos pelo Comitê de Investimentos ou pelo Comitê de Risco, incluindo eventuais vedações previstas na legislação e regulamentação que regem a matéria e/ou nos regulamentos dos fundos por iniciativa dos cotistas.

A análise do risco de crédito deverá contemplar, os seguintes aspectos, em relação ao devedor e, quando aplicável, seus garantidores, avalistas e fiadores:

- a) situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções);
- b) grau de endividamento;
- c) alavancagem financeira;
- d) capacidade de geração de resultados;
- e) fluxo de caixa/capacidade de geração de resultados;
- f) potenciais passivos off-balance;
- g) governança corporativa, administração e qualidade de controles internos;
- h) pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- i) contingências fiscais, trabalhistas, tributárias, entres outras que possam existir;
- j) background-check do emissor(a), avalista e/ou fiador(a) em bases contratadas pela Gestora e/ou públicas, quando aplicável;
- k) setor de atividade econômica e grupo econômico;

- l) limite de crédito;
- i. Em relação à operação:
 - a) finalidade dos recursos da transação para o contexto do devedor;
 - b) instrumento de dívida utilizado e principais características tais como: valor do principal, prazo total, condições de pagamento de juros e principal, carência etc.;
 - c) análise e exercício de eventuais opções atreladas à operação, por exemplo, conversibilidade em equity;
 - d) razão de garantia ou loan to value ("LTV"), quando aplicável;
 - e) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação ou de operações que não estejam performando;
 - f) conforme aplicável, na medida em que a garantia seja relevante para a decisão com relação ao risco de crédito, análise das características das garantias, visando a sua exequibilidade, inclusive com relação à observância dos requisitos formais para sua constituição e às avaliações cabíveis com relação a sua suficiência e à liquidez dos ativos em caso de execução;
 - g) análise de variáveis macro e microeconômicas e seu respectivo impacto para o contexto da operação.

A Gestora investirá somente em ativos de crédito privado de emissores pessoas jurídicas que tenham suas demonstrações financeiras auditadas, anualmente, por auditor independente autorizado pela CVM e/ou Banco Central do Brasil. Excetua-se da observância desta exigência o ativo de crédito privado que conte com:

- a) cobertura integral de seguro, quando aplicável; ou
- b) coobrigação integral por parte de instituição financeira ou seguradora ou empresa que tenha suas demonstrações financeiras auditadas anualmente por auditor independente autorizado pela CVM.

Em tal caso, a Gestora deverá seguir os mesmos procedimentos de análise de risco de crédito aqui descritos para a empresa seguradora, fiadora ou avalista da operação.

Sem prejuízo do disposto acima, a Gestora poderá ainda investir em ativos de crédito privado de empresas que não tenham suas demonstrações financeiras auditadas em razão de terem sido constituídas em prazo inferior a um ano, desde que sejam diligentes e que o ativo contenha cláusula de vencimento antecipado para execução, caso não obtenha as demonstrações financeiras da empresa auditadas após um ano da constituição.

Previamente à aquisição de operações, a Gestora deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgarem necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do ativo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios.

Quando aplicável, os contratos de crédito devem prever cláusulas restritivas (*covenants*) tais como nível de alavancagem do devedor, índice de cobertura de juros, existência de protestos e

negativações em órgãos de proteção ao crédito acima de determinado patamar, ocorrência de alterações na estrutura societária e razão mínima de garantias.

Em operações envolvendo empresas do Conglomerado do Banco BTG Pactual, caso permitidas em regulamento, a Gestora deverá observar, além dos limites de concentração por emissor aplicáveis, os mesmos critérios utilizados em operações com partes não relacionadas. Portanto, deve-se manter documentação de forma a comprovar a realização das operações em bases equitativas e livre de conflitos de interesse.

Conforme o caso, a Área de Gestão deverá analisar a necessidade de contratação de terceiros para auxiliar na avaliação ou no acompanhamento do ativo de crédito privado, devendo realizar prévia e criteriosa análise e seleção dos contratados, conforme Política de Contratação de Terceiros.

Adicionalmente, em vista das questões legais envolvidas nas operações de crédito, o Diretor de Risco deverá avaliar, caso a caso, a necessidade de contratação de terceiros para análise dos contratos que formalizam os créditos. Em casos complexos ou quando necessária maior expertise, a análise jurídica deve ser conduzida por escritório especializado no setor, indústria ou tipo de garantia da transação. O relatório ou parecer jurídico deverá ser devidamente documentado e submetido à apreciação do Comitê de Risco, que atestará ciência em ata.

Todas as oportunidades de investimento analisadas passarão por um processo de atribuição de notas (pontuação) utilizando os critérios definidos pela Área de Gestão relacionados à motivação da operação, qualidade do devedor, governança corporativa, risco de crédito e avaliação de risco-retorno. Este processo de pontuação visa comparar as oportunidades de investimento.

No Comitê de Investimento será apresentado todo o material preparado pela Área de Gestão contendo a análise do investimento. O material deverá abordar ao menos, sempre que aplicável: (i) visão geral da empresa/ativo analisado, (ii) características da dívida, (iii) o retorno esperado, (iv) os principais pontos de atenção na diligência, (v) os riscos e mitigantes e (vi) avaliação das garantias (se for o caso). Entretanto, o material poderá abordar outros temas dependendo da oportunidade analisada.

5.2. Monitoramento

Visando o adequado monitoramento dos investimentos realizados em ativos de Crédito Privado, a Área de Risco deverá garantir que os controles e processos da Gestora é capaz, ao menos, de:

- i. Fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos Fundos, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: modalidade de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelo Fundos, informações sobre o rating da operação na data da contratação, e quando aplicável, dados do cedente e dados do sacado (em operações cujo cedente não possua retenção substancial de riscos e benefícios sobre o ativo), devendo tais características ser objeto de análise pela Gestora;
- ii. Emitir relatórios gerenciais para monitoramento das operações adquiridas, bem como mensurar, tanto em nível individual quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, a exposição ao risco de crédito.;
- iii. Projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

Toda alocação em ativos de crédito privado, seja direta ou indiretamente, é parte integral da estratégia de gestão, sendo monitorada e gerida continuamente, inclusive, por meio de relatórios periódicos supervisionados pela Área de Risco. Sendo assim, é dever da Área de Gestão reavaliar a exposição ao risco de crédito periodicamente, sem prejuízo do monitoramento constante das exposições a tais riscos pelos Fundos.

A Gestora deverá reavaliar periodicamente, em prazo não superior a um ano, a qualidade de crédito dos principais devedores/emissores dos ativos de crédito ou direitos creditórios, conforme o caso, adquiridos pelos Fundos, com periodicidade de revisão proporcional à qualidade de crédito - quanto pior a qualidade, mais curto deve ser o intervalo entre as reavaliações - e/ou à relevância do crédito para a carteira e adequada às características dos direitos creditórios, se for o caso. Ademais, nas reavaliações, deve-se monitorar a qualidade e capacidade de execução das garantias dos ativos, quando relevante.

Nesse sentido, é dever da Área de Gestão reportar à Área de Risco, imediatamente após ciência, os eventos extraordinários e relevantes relativos ao ativo, emissor ou setor que de alguma forma possam afetar a qualidade do crédito ou a capacidade de pagamento do emissor, bem como as respectivas ações a serem tomadas pela Área de Gestão.

As reavaliações tratadas acima deverão ser devidamente documentadas e apreciadas pelo Comitê de Investimentos, cujas considerações deverão ser documentadas, devendo permanecer disponíveis para o administrador fiduciário do fundo de investimento e para a ANBIMA, sempre que solicitadas, pelos prazos previstos na regulamentação em vigor.

Caso seja identificada alguma divergência em relação às normas e limites de crédito estabelecidos nos Normativos Internos, regulamentos dos fundos e aqueles definidos pelo Comitê de Risco, o Diretor de Gestão será imediatamente informado pelo Diretor de Risco para que tome as medidas necessárias e os parâmetros sejam restabelecidos. Nesse caso, o Diretor de Gestão deverá convocar prontamente o Comitê de Risco para deliberar e formalizar um plano de ação para o reenquadramento das carteiras, incluindo o prazo necessário para tal, sendo necessário o seu consentimento, sem prejuízo da adoção de medidas adicionais a serem determinadas pelo Diretor de Risco, ficando a área de Risco responsável pelo acompanhamento da situação até que ela esteja regularizada.

6. Documentos e Normativos Relacionados

Esta política é regida por melhores práticas, regulamentações específicas, bem como suas eventuais atualizações e mudanças normativas:

Resolução CVM nº 21/2021

Resolução CVM nº 175/2022

Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN

Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros

Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos da ANBIMA

Documentos:

Política Global de Gestão de Riscos e Estrutura de Controle

Regras, Procedimentos e Descrição dos Controles Internos