

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS 2026



bertha
CAPITAL

1. Apresentação

Risco pode ser entendido como a mensuração da incerteza associada a eventos futuros. Embora frequentemente percebido como algo negativo, o risco também está intrinsecamente ligado à geração de valor, uma vez que oportunidades de retorno estão, em geral, associadas à sua assunção. Nesse contexto, o objetivo da gestão de riscos não é a sua eliminação, mas sim a sua adequada identificação, mensuração, monitoramento e controle, de modo a potencializar seus efeitos positivos e mitigar impactos adversos.

A gestão de riscos deve ser compreendida como um processo contínuo e estruturado, que vai além da simples mitigação de perdas. Trata-se da análise sistemática dos riscos inerentes às atividades da organização, com o propósito de maximizar oportunidades e reduzir a exposição a eventos desfavoráveis. Especificamente, o gerenciamento de riscos consiste em um processo formal de negócios que envolve a identificação de riscos e oportunidades, a avaliação de seus impactos potenciais e a definição de estratégias para tratamento desses impactos, assegurando que a exposição residual permaneça em níveis compatíveis com o apetite a risco da organização.

Adicionalmente, observa-se uma evolução regulatória no setor, na qual a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), como órgão regulador, e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), como entidade autorreguladora, vêm ampliando as exigências relacionadas à transparência e ao controle de riscos. Esse movimento inclui a demanda por maior detalhamento das exposições assumidas e o estabelecimento de níveis mínimos de controle para os diversos tipos de risco aos quais os fundos de investimento estão sujeitos.

A rentabilidade de longo prazo das classes de fundos de investimento está diretamente relacionada à adequada precificação dos instrumentos financeiros e à eliminação de riscos desnecessários, por meio da seleção de alternativas que apresentem a melhor relação risco-retorno. Nesse contexto, torna-se cada vez mais essencial que as gestoras adotem métodos de controle que proporcionem uma visão integrada e abrangente dos riscos assumidos.

Mais do que um mecanismo de controle interno, os sistemas de gestão de riscos constituem uma ferramenta estratégica fundamental para a obtenção e a sustentação de resultados consistentes ao longo do tempo. A adoção de modelos adequados de gerenciamento de riscos possibilita a correta precificação e mensuração dos riscos associados a cada instrumento, bem como a avaliação da rentabilidade ajustada ao risco de produtos e estratégias.

Adicionalmente, tais modelos permitem o estabelecimento de alçadas e limites operacionais, bem como a implementação de políticas de remuneração e incentivo alinhadas à efetiva contribuição para os objetivos das classes de fundos de investimento, promovendo maior disciplina, transparência e alinhamento de interesses.

2. Escopo

A presente Política de Gestão de Riscos (“Política”) tem como objetivo descrever os processos relativos ao gerenciamento de riscos, bem como estabelecer as diretrizes a serem observadas por todos aqueles que mantenham vínculo com a Bertha Capital, incluindo sócios, administradores, colaboradores, associados e quaisquer terceiros que atuem em seu nome ou interesse, independentemente da natureza de sua relação, seja societária, empregatícia, comercial, profissional, contratual ou de confiança.

3. Responsável pela Política

A coordenação das atividades relacionadas a esta Política é de responsabilidade do Diretor estatutário designado para as funções de Gestão de Riscos, Compliance e Controles Internos da Bertha Capital, conforme estabelecido em seu Formulário de Referência e Contrato Social.

O Diretor de Riscos, Compliance e Controles Internos poderá contar com o apoio de outros colaboradores para a execução das atividades e rotinas de gestão de riscos, compliance e controles internos. As atribuições desses profissionais serão definidas conforme a necessidade da Bertha Capital, considerando a complexidade de suas operações, seu estágio de desenvolvimento e a senioridade dos envolvidos.

Os integrantes do referido Departamento deverão atuar sempre sob a supervisão e responsabilidade do Diretor de Riscos, Compliance e Controles Internos, observando o princípio de independência. Nesse sentido, tais profissionais não poderão exercer atividades relacionadas à gestão de recursos, de forma a evitar conflitos de interesse e assegurar a adequada segregação de funções.

São responsabilidades do Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos no âmbito desta Política:

- I. assegurar o cumprimento contínuo das diretrizes estabelecidas nesta Política, bem como a qualidade de sua execução;
- II. atuar de forma preventiva e contínua, alertando, orientando e solicitando providências aos Colaboradores do Departamento de Gestão sempre que identificados eventuais desenquadramentos, sejam eles relacionados a limites regulatórios ou internos, conforme a periodicidade aqui definida;
- III. elaborar relatórios de risco e promover sua adequada divulgação, observando os formatos e prazos estabelecidos nesta Política;
- IV. manter sob sua guarda os documentos que contenham as justificativas das decisões tomadas no âmbito da supervisão do cumprimento desta Política;
- V. revisar periodicamente o conteúdo desta Política, conforme a periodicidade estabelecida;
- VI. realizar testes de aderência e de eficácia das métricas e procedimentos previstos nesta Política, de acordo com a periodicidade definida.

Todas as decisões relacionadas a esta Política, tomadas pelo Diretor de Risco, Compliance e Controles Internos, deverão ser devidamente formalizadas e arquivadas, juntamente com os documentos que as fundamentam, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, devendo estar disponíveis para consulta por órgãos reguladores e autorreguladores, quando solicitado.

A Gestora é responsável por assegurar a observância dos limites de composição e concentração de carteira, bem como da exposição ao risco de capital e à concentração em fatores de risco, conforme disposto na Resolução CVM nº 175 e nos documentos regulatórios aplicáveis a cada Classe.

Nesse contexto, a avaliação de responsabilidade da Gestora deverá sempre considerar os riscos inerentes às aplicações realizadas nos mercados de atuação das Classes, bem como a natureza de obrigação de meio que caracteriza os serviços de gestão de recursos de terceiros.

4. Base legal

A presente Política de Gestão de Riscos da Bertha Capital está fundamentada nas seguintes normas, regulamentações e diretrizes aplicáveis:

- I. Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 21, de 25 de fevereiro de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 21”);
- II. Resolução CVM nº 50, de 31 de agosto de 2021, conforme alterada (“Resolução CVM 50”);
- III. Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”), bem como seus respectivos anexos normativos;
- IV. Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 05/2014;
- V. Código de Ética da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”) (“Código ANBIMA de Ética”);
- VI. Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (“Código de AGRT”);
- VII. Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, com destaque para o seu Anexo Complementar III (“Regras e Procedimentos do Código de AGRT”); e
- VIII. Demais normativos, orientações, manifestações e ofícios emitidos pelos órgãos reguladores e entidades autorreguladoras aplicáveis às atividades da Gestora.

4.1 Interpretação e Aplicação da Política

Para fins de interpretação das disposições previstas nesta Política, salvo se expressamente indicado em sentido diverso:

- (a) os termos aqui utilizados terão os significados a eles atribuídos na Resolução CVM nº 175;
- (b) as referências a “Fundos” abrangem, quando aplicável, suas respectivas classes e subclasses (“Fundo”, “Classe” e “Subclasse”);
- (c) as referências a “Regulamento” incluem, quando existentes, seus anexos e apêndices, observado o disposto na Resolução CVM nº 175; e
- (d) as referências às “Classes” abrangem também os Fundos que ainda não tenham sido adaptados à Resolução CVM nº 175.

As disposições desta Política aplicam-se aos Fundos constituídos após o início da vigência da Resolução CVM nº 175, bem como àqueles constituídos anteriormente que já tenham sido devidamente adaptados às disposições da referida norma.

5. Monitoramento

Monitoramento de Riscos: O Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos é responsável pelo monitoramento diário dos principais fatores de risco a que estão expostas as Classes, em conformidade com os limites e diretrizes estabelecidos nesta Política e nos respectivos documentos regulatórios.

Ferramentas de Monitoramento: Para o desempenho de suas atribuições, o Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos utiliza ferramentas proprietárias, incluindo planilhas desenvolvidas internamente, adequadas à natureza, complexidade e volume das operações realizadas.

Relatórios de Risco: Com base no monitoramento realizado, o Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos elabora relatórios diários de risco, contemplando a verificação de

enquadramento das Classes frente aos limites estabelecidos em seus documentos regulatórios. Referidos relatórios são consolidados e reportados ao Departamento de Gestão com periodicidade mínima mensal, sem prejuízo de comunicações extraordinárias, quando aplicável.

Tratamento de Desenquadramentos e Exceções: Na ocorrência de desenquadramento de limites, descumprimento de procedimentos previstos nesta Política ou identificação de riscos não previamente mapeados, o Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos deverá, de forma tempestiva:

- I. comunicar o fato ao Departamento de Gestão, solicitando justificativas formais;
- II. definir e acompanhar plano de ação específico para o reenquadramento das carteiras, observando prazos compatíveis com a natureza do desenquadramento;
- III. avaliar a adequação dos controles e procedimentos vigentes, propondo eventuais aprimoramentos; e
- IV. excepcionalmente, nos casos relacionados a fatores sistêmicos de mercado ou eventos específicos de ativos, submeter proposta de revisão de limites à aprovação do Diretor de Risco, Compliance e Controles Internos, mediante justificativa fundamentada do Departamento de Gestão.

Na hipótese de inércia ou descumprimento, pelo Departamento de Gestão, das medidas estabelecidas no plano de ação, o Diretor de Risco, Compliance e Controles Internos poderá determinar a execução de operações necessárias ao reenquadramento das carteiras, inclusive por meio da compra ou venda de ativos, em estrita observância aos termos definidos no referido plano. Sem prejuízo do disposto acima, o Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos poderá, adicionalmente, realizar análises qualitativas acerca do nível de concentração das carteiras. Caso seja identificado risco relevante, o referido Departamento deverá recomendar a adoção de medidas complementares de mitigação e gerenciamento de risco.

6. Riscos

O processo de identificação, avaliação e gerenciamento de riscos da Bertha Capital está integrado a todas as etapas do processo decisório de investimento, devendo observar parâmetros específicos, especialmente em função dos mercados de atuação das Classes, conforme estabelecido nesta Política, a qual poderá ser revisada e atualizada periodicamente.

Os principais tipos de riscos contemplados neste documento incluem:

Risco de Mercado: refere-se à possibilidade de perdas decorrentes de oscilações nas condições de mercado, tais como variações nas taxas de juros, taxas de câmbio, preços de ações e preços de commodities.

Risco de Crédito e de Contraparte: refere-se à possibilidade de perdas decorrentes do não cumprimento, total ou parcial, das obrigações financeiras assumidas por tomadores, emissores de títulos ou contrapartes em operações contratadas. Esse risco está associado à incerteza quanto ao recebimento dos valores pactuados.

Risco de Concentração: caracteriza-se pela alocação relevante de recursos em ativos de um mesmo emissor, grupo econômico ou fator de risco, o que pode expor as Classes a perdas significativas em cenários adversos, especialmente em situações de deterioração específica do emissor ou eventos não controláveis pela Bertha Capital.

Risco de Liquidez: refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas associadas à incapacidade de negociar ativos ou honrar obrigações financeiras. Pode se manifestar sob duas formas: (i) liquidez de ativos, quando a negociação não pode ser realizada em condições adequadas de preço e prazo, em função do volume da posição em relação à liquidez de mercado; e (ii) liquidez de financiamento, quando há insuficiência de recursos para o cumprimento de obrigações, podendo levar à liquidação antecipada de posições e à materialização de perdas.

Risco Operacional: Define-se como Risco Operacional a possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes de falhas, deficiências ou inadequações em processos internos, pessoas ou sistemas, bem como de eventos externos que impactem negativamente as atividades da Gestora.

6.1 Risco de Mercado

A Gestão de Risco de Mercado não se limita à apuração de métricas quantitativas, consistindo em um processo abrangente e contínuo que envolve a adoção de práticas, metodologias e controles alinhados às melhores práticas de mercado.

Nesse contexto, a Gestão de Risco de Mercado deve ser compreendida como a integração de múltiplas dimensões, que incluem, entre outras: (i) identificação e mensuração dos riscos; (ii) monitoramento contínuo das exposições; (iii) controle e mitigação dos riscos; e (iv) governança e reporte.

A relevância e a intensidade das atividades desenvolvidas em cada uma dessas dimensões devem ser definidas de acordo com o perfil da Gestora, a natureza dos ativos sob gestão e os objetivos de investimento dos Fundos, de forma a assegurar uma abordagem proporcional, eficiente e aderente às melhores práticas regulatórias e de mercado.

Figura 1: Dimensões da gestão de riscos de mercado.



A Gestão de Risco de Mercado da Bertha Capital é estruturada com base em quatro dimensões fundamentais (Cultura, Organização, Recursos e Metodologia) que, de forma integrada, asseguram a efetividade dos processos de identificação, mensuração, monitoramento, controle e reporte dos riscos, em conformidade com a regulamentação vigente e as melhores práticas de mercado.

Cultura

A Bertha Capital promove e mantém uma cultura de gestão de riscos robusta, na qual o risco é tratado como elemento central no processo de tomada de decisão. Todos os colaboradores, independentemente de sua área de atuação, são responsáveis por observar e respeitar os princípios e diretrizes estabelecidos nesta Política.

A Gestora incentiva a capacitação contínua de seus profissionais, bem como a disseminação de conhecimento técnico, de forma a assegurar que os colaboradores compreendam adequadamente os riscos inerentes às atividades desempenhadas e atuem de maneira diligente, ética e alinhada aos objetivos dos Fundos e de seus investidores.

Organização

A estrutura organizacional da Bertha Capital é concebida de modo a garantir a independência, autonomia e autoridade da área de Gestão de Riscos, a qual atua de forma segregada das áreas de gestão de recursos e operações.

A área de Riscos é responsável pela implementação, monitoramento e revisão dos controles de risco, bem como pela verificação do enquadramento das carteiras aos limites estabelecidos.

A governança de riscos é suportada por instâncias formais, incluindo comitês específicos, com atribuições definidas para deliberação, acompanhamento e revisão das diretrizes de risco.

Adicionalmente, a Gestora estabelece políticas e procedimentos que contemplam, entre outros aspectos:

definição de limites e alçadas;

critérios de enquadramento e reenquadramento;

procedimentos de escalonamento e reporte de desenquadramentos; e

planos de contingência para situações de estresse ou falhas operacionais.

Recursos

A Bertha Capital dispõe de infraestrutura tecnológica e recursos humanos compatíveis com a complexidade de suas operações.

São utilizados sistemas especializados para captura, processamento e análise de dados, integrados a bases de dados de mercado confiáveis e atualizadas, permitindo o acompanhamento tempestivo das exposições a risco.

A equipe responsável pela gestão de riscos é composta por profissionais qualificados, com formação técnica e experiência compatíveis com suas atribuições, garantindo a adequada interpretação das métricas e suporte ao processo decisório.

Metodologia

A Gestão de Risco de Mercado baseia-se em metodologias consistentes, revisadas periodicamente e compatíveis com a natureza, complexidade e perfil de risco dos Fundos sob gestão.

As metodologias adotadas contemplam, entre outros aspectos:

(i) identificação e mensuração das exposições aos fatores de risco das carteiras (modelos internos);

(ii) utilização de parâmetros de mercado, tais como curvas de juros, volatilidades e correlações (modelos externos); e

(iii) aplicação de métricas consolidadas de risco, incluindo, mas não se limitando a:

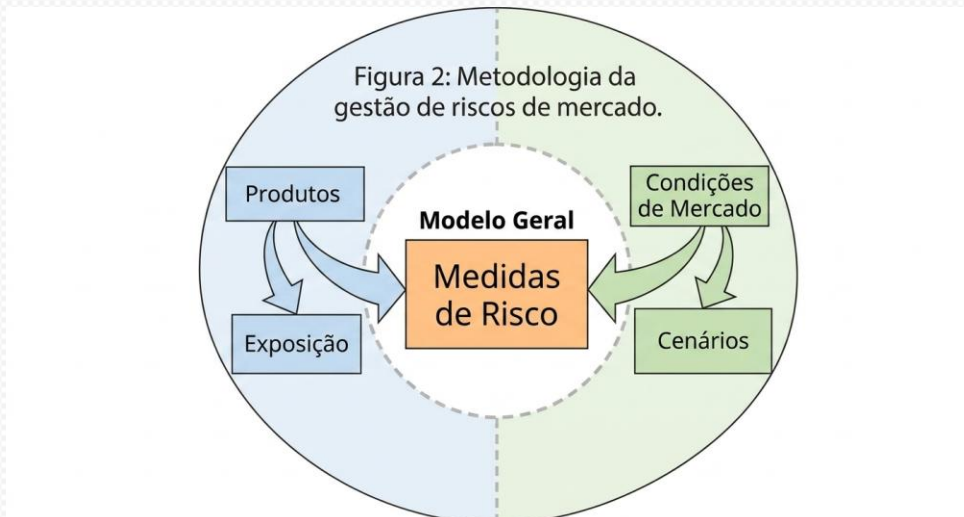
ALM (Asset Liability Management);

testes de estresse (stress testing); e

análise de sensibilidade.

A área de Riscos realiza o monitoramento contínuo das exposições, com periodicidade compatível com a liquidez e complexidade dos ativos, e elabora relatórios periódicos de risco, os quais são encaminhados à alta administração e aos comitês competentes.

Eventuais desenquadramentos em relação aos limites estabelecidos são prontamente identificados, reportados e tratados conforme os procedimentos definidos nesta Política, incluindo, quando aplicável, a adoção de medidas corretivas pela área de gestão.



Conforme disposto nesta Política, risco corresponde ao grau de incerteza associado aos resultados futuros. Nesse contexto, o Risco de Mercado refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes de oscilações nos preços e parâmetros de mercado que impactam o valor dos ativos integrantes das carteiras das Classes sob gestão.

Tais oscilações são originadas por variações nos denominados fatores de risco, entendidos como quaisquer variáveis de mercado relevantes para a formação do valor dos ativos e, conseqüentemente, do resultado das Classes, passíveis, quando aplicável, de mitigação por meio de estratégias de proteção (hedge).

A gestão das exposições aos fatores de risco é realizada de forma integrada entre as áreas de gestão e de risco, observadas as diretrizes, limites e controles estabelecidos nesta Política.

De forma geral, os principais fatores de risco associados às Classes incluem, mas não se limitam a:

taxas de juros prefixadas e pós-fixadas, em moeda nacional e estrangeira;

taxas de câmbio, especialmente a relação entre real e dólar norte-americano; e

preços de ativos de renda variável, tais como ações.

Adicionalmente, podem impactar as carteiras outros fatores de risco, ainda que de menor relevância relativa, tais como índices de preços (ex.: IGP-M), taxas referenciais (ex.: TR), taxas de longo prazo (ex.: TJLP), bem como outras moedas e indexadores.

Para a adequada gestão do Risco de Mercado, a Bertha Capital adota conceitos, metodologias e métricas específicas, descritas nas seções subsequentes desta Política, que permitem a identificação, mensuração, monitoramento e controle das exposições aos fatores de risco.

6.1.1 Metodologia de Stress de FIDCs

A Bertha Capital realiza, diariamente, o cálculo do nível de subordinação de cada classe de cotas de FIDCs em relação à Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), conforme metodologia previamente descrita, com o objetivo de classificar o respectivo nível de risco de crédito.

Esse indicador de subordinação é também utilizado na condução de testes de estresse de PDD, os quais consistem na aplicação de choques adversos sobre os níveis de provisão, com o intuito de mensurar os potenciais impactos no valor das cotas.

Para fins de estresse, são considerados dois cenários de deterioração da PDD:

No primeiro cenário, a PDD é acrescida de k% em relação ao seu valor atual, sendo o impacto sobre o valor da cota calculado conforme metodologia específica descrita a seguir.

$$\Delta cota\% = \text{Min}\left(-\frac{\frac{k}{100} \times PDD - \text{Subordinação}}{PLcota}\right) \times 100 ; 0)$$

Obs: O parâmetro k representa um fator de choque proporcional à provisão já existente. Neste cenário, o estresse é calculado aplicando-se um acréscimo de k% sobre o valor atual da PDD. O objetivo é mensurar o impacto no valor da cota caso a estimativa atual de devedores duvidosos sofra uma piora percentual direta. O impacto final na cota segue metodologia de cálculo específica.

No segundo cenário, a PDD sofre um aumento de n% do patrimônio total do FIDC. Nesse caso, o cálculo é o seguinte:

$$cota\% = \text{Min}\left(-\frac{\frac{n}{100} \times PDD - \text{Subordinação}}{PLcota}\right) \times 100 ; 0)$$

Obs: O parâmetro n representa um choque amplo em relação ao tamanho total do fundo. Neste cenário, simula-se que a PDD sofra um aumento equivalente a n% de todo o patrimônio do FIDC. Esta abordagem testa a resiliência das cotas caso uma fatia do patrimônio total do fundo se torne inadimplente, independentemente do nível de provisão que já estava constituído.

Vale destacar que as cotas subordinadas júnior não possuem camada de proteção (subordinação), uma vez que elas próprias atuam como a primeira linha de absorção de perdas (primeira subordinação) do FIDC. Nestes casos, a subordinação é considerada nula. Por consequência, a queda no valor da cota subordinada júnior será integral e matematicamente igual ao aumento da PDD em proporção ao Patrimônio Líquido (PL) dessa mesma cota.

Testes de Estresse (Stress Testing)

No âmbito da gestão de riscos, especialmente em estruturas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), a Bertha Capital adota a realização de testes de estresse (stress testing) como ferramenta complementar às métricas tradicionais de mensuração de risco.

Os testes de estresse têm como objetivo avaliar o impacto potencial de cenários extremos e adversos, que, por sua natureza, não são adequadamente capturados por modelos probabilísticos convencionais, como o Value at Risk (VaR). Tais cenários incluem eventos de baixa frequência e alto impacto, como crises financeiras, choques macroeconômicos relevantes ou disrupções de mercado.

A Bertha Capital utiliza duas abordagens principais de testes de estresse:

(i) Stress Histórico

Consiste na reprodução de eventos adversos observados no passado, aplicando às carteiras atuais as variações verificadas em períodos de crise, tais como:

crise financeira global de 2008;

crise de liquidez no mercado doméstico;

episódios de forte desvalorização cambial ou abertura abrupta da curva de juros.

(ii) Stress Hipotético

Consiste na construção de cenários prospectivos extremos, porém plausíveis, definidos com base em julgamento técnico, análises macroeconômicas e avaliação dos principais fatores de risco das carteiras. Esses cenários podem envolver choques simultâneos em múltiplos fatores de risco.

Exemplo ilustrativo (Stress Hipotético):

Considere uma carteira de crédito estruturado com valor de R\$ 100 milhões. Em um cenário adverso, são aplicados os seguintes choques simultâneos:

aumento de 300 pontos-base (3,00%) na curva de juros;

elevação da taxa de inadimplência de 2% para 8%;

redução de 20% nos níveis de recuperação de crédito;

deterioração de spreads de crédito em 150 pontos-base.

1. Premissas da Carteira (Cenário Base)

- PL do FIDC: R\$ 100.000.000
- Receita Bruta do Ativo (Fixa): 22,00% a.a.
- Inadimplência Esperada (PD): 2,00%
- Recuperação Esperada (LGD): 30,00%
- Taxa CDI Atual: 10,75% a.a.

Estrutura de Captação:

- Sênior (80%): CDI + 1,00%
- Mezanino (10%): CDI + 4,00%
- Subordinada (10%): Resíduo

2. Aplicação dos Choques de Estresse

Fator de Risco	Choque Aplicado	Valor Estressado
Curva de Juros	+300 bps (+3%)	CDI=13,75%
Inadimplência	De 2% para 8%	8,00%
Recuperação	-20% sobre a base	24,00% (30%×0,8)
Spread de Crédito	+150 bps (+1,5%)	Adicional no custo das cotas

3. Memória de Cálculo

A. Cálculo da Perda Líquida de Crédito (Loss)

A perda real é a inadimplência descontada o que se consegue recuperar.

- Cenário Base: $2\% \times (1 - 0,30) = 1,40\%$ (R\$ 1,4M)
- Cenário Estresse: $8\% (1 - 0,24) = 6,08\%$ (R\$ 6,08M)

B. Custo do Passivo (Remuneração das Cotas)

No estresse, somamos o aumento do CDI e o choque de spread (+1,50%).

- Cota Sênior (Stress): $\$80M \times (13,75\% + 1\% + 1,50\%) = 16,25\%$ (R\$ 13,0M)
- Cota Mezanino (Stress): $\$10M \times (13,75\% + 4\% + 1,50\%) = 19,25\%$ (R\$ 1,925M)

4. Demonstrativo de Resultados (Waterfall)

Fluxo de Caixa	Cenário Base (R\$)	Cenário Estresse (R\$)	Variação
(+) Receita do Ativo	22.000.000	22.000.000	0,00%
(-) Perda de Crédito	-1.400.000	-6.080.000	+334%
(=) Receita Líquida	20.600.000	15.920.000	-22,70%
(-) Juros Cota Sênior	-9.400.000	-13.000.000	+38,3%
(-) Juros Cota Mezanino	-1.475.000	-1.925.000	+30,5%
(=) Sobra (Subordinada)	9.725.000	995.000	-89,80%

1. Resiliência da Estrutura: Mesmo sob um choque severo (juros altos e inadimplência quadruplicada), o fundo manteve um resultado positivo de R\$ 995 mil. Isso indica que o principal das cotas Sênior e Mezanino está preservado.
2. Erosão da Cota Júnior: A rentabilidade da cota subordinada foi quase totalmente consumida (queda de quase 90%). Em um cenário ainda mais adverso, o fundo começaria a apresentar rendimento negativo para o cotista subordinado.
3. Gatilhos de Liquidez: Este teste revela que o Cushion (colchão) de subordinação de 10% é adequado para este nível de choque, mas deixa pouca margem para novas deteriorações.

Integração com a Gestão de Riscos

Os resultados dos testes de estresse são utilizados como instrumento complementar para:
 avaliação da resiliência das carteiras;

definição e revisão de limites de risco;

suporte ao processo de tomada de decisão da gestão; e

identificação de necessidades de ações mitigadoras, tais como redução de exposição, diversificação, reforço de garantias ou ajustes na estratégia de investimento.

Os testes de estresse são realizados com periodicidade mínima definida pela área de Riscos, compatível com a natureza dos ativos, sendo seus resultados formalmente documentados e reportados à alta administração e aos comitês competentes.

Sempre que identificados impactos que excedam os níveis de tolerância a risco definidos pela Gestora, deverão ser adotadas medidas corretivas, nos termos desta Política.

6.1.2 Metodologia de Avaliação da Capacidade de Pagamento dos Cedentes nos FIDCs

A Bertha Capital, em conjunto com os consultores de crédito dos FIDCs sob sua gestão, mantém comitês eletrônicos de avaliação de cedentes específicos para cada fundo. No comitê é deliberado análise, validação, limites de crédito por cedente,

Essa avaliação é realizada por meio de análise quantitativa e qualitativa, considerando, entre outros fatores:

- Informações cadastrais: incluindo razão social, CNPJ, data de constituição, endereço da sede e eventuais filiais, tempo de atuação, identificação completa dos sócios com participação relevante, procuradores e avalistas, entre outros dados pertinentes;
- Informações econômico-financeiras: abrangendo capital social, faturamento, nível de endividamento, concentração de receitas por produtos, clientes e fornecedores, bem como principais indicadores financeiros;

- Informações de mercado e restrições cadastrais: incluindo consultas a bureaus de crédito (tais como SERASA, Boa Vista, entre outros), com o objetivo de identificar eventuais apontamentos restritivos;
- Proposta de crédito: incluindo definição de limite global e por tranche, bem como condições financeiras mínimas aplicáveis às operações, tais como taxa de juros.

As áreas de controle da Bertha Capital monitoram continuamente os principais critérios de elegibilidade e enquadramento aplicáveis aos FIDCs, incluindo, mas não se limitando a: limites de exposição por cedente, níveis de concentração de cedentes e sacados, concentração por tipo de recebível e por setor econômico, prazos máximos e mínimos dos créditos, bem como valores mínimos e máximos por recebível, conforme definido nos documentos regulatórios de cada Classe.

Adicionalmente, as áreas de controle realizam o acompanhamento diário dos principais indicadores de performance relacionados ao risco de crédito e de contraparte dos FIDCs, com o objetivo de identificar eventuais desvios em relação aos parâmetros e níveis esperados.

Os resultados desse monitoramento são consolidados e reportados diariamente às mesas de gestão, incluindo a emissão de alertas sempre que identificadas inconsistências ou desvios relevantes, de modo a viabilizar a adoção tempestiva de medidas corretivas, quando necessário.

6.1.3 Investimento no Exterior

Considerando o perfil de investimento das Classes sob gestão da Bertha Capital, as quais podem realizar alocações em ativos financeiros negociados no exterior, incluindo fundos constituídos fora do país, a Bertha Capital adota controles de risco específicos com o objetivo de assegurar que as estratégias internacionais estejam aderentes aos objetivos, à política de investimento e aos níveis de risco dos veículos locais, em conformidade com a regulamentação e a autorregulamentação aplicáveis.

Nesse contexto, em linha com as Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (Código de AGRT), e sem prejuízo da adoção de mecanismos adicionais de

verificação do enquadramento desses ativos e veículos às normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) relativas a investimentos no exterior, as decisões de seleção e alocação em ativos internacionais pelas gestoras serão precedidas de análise prévia, abrangendo, no mínimo, os aspectos de risco, compliance regulatório, estrutura jurídica, governança e aderência à estratégia de investimento.

6.1 Risco de Crédito e contraparte

Risco de Crédito e de Contraparte: refere-se, de forma geral, à possibilidade de perdas associadas ao não cumprimento, total ou parcial, das obrigações financeiras por parte do tomador ou da contraparte, nos termos pactuados. Inclui, ainda, perdas decorrentes da desvalorização de instrumentos de crédito em função da deterioração da qualidade de crédito do devedor, redução de ganhos esperados, concessões realizadas em processos de renegociação e custos incorridos na recuperação de crédito.

A gestão do risco de crédito e de contraparte na Bertha Capital compreende duas frentes principais, com abordagens distintas:

- (i) a gestão do risco nos Classes sob gestão que investem em ativos financeiros com exposição a crédito, tais como títulos de renda fixa e cotas de Classes de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs); e
- (ii) a avaliação da capacidade de endividamento e de pagamento dos devedores no âmbito das Classes de FIDCs sob gestão.

Em razão dessas diferentes naturezas de exposição, os processos de monitoramento do risco de crédito e de contraparte são conduzidos de forma específica para cada caso. Não obstante, ambos os processos são realizados de forma contínua e diária pelo Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos da Bertha Capital.

6.2.2 Metodologia de Classificação de Risco

Embora as Classes sob gestão da Bertha Capital possam alocar recursos em ativos de renda fixa e/ou em cotas de Classes de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), a maior parte das alocações concentra-se em cotas de Classes de FIDCs, em razão da expertise da gestora nesse segmento.

Adicionalmente, a Bertha Capital possui um portfólio relevante de FIDCs sob sua gestão, o que permite a alocação integral dos recursos captados em ativos originados e acompanhados internamente, contribuindo para maior controle, transparência e confiança no processo de investimento.

Em função dessas características, a metodologia de avaliação de risco de crédito adotada apresenta maior grau de sofisticação na análise de cotas de Classes de FIDCs, em comparação com a análise de ativos tradicionais de renda fixa, refletindo a especialização da gestora e a relevância desses ativos nas carteiras sob gestão.

No caso de ativos de renda fixa, quando adquiridos, a avaliação inicial e o monitoramento periódico são realizados com base nos ratings de crédito atribuídos por agências classificadoras devidamente autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), observados os critérios internos estabelecidos pela Bertha Capital.

Para as cotas de Classes de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), a avaliação inicial e o acompanhamento periódico são realizados por meio de indicador próprio, desenvolvido com base em sistemas proprietários. Esse indicador tem por objetivo mensurar a relação entre o nível de perdas potenciais e a estrutura de proteção do fundo, sendo calculado a partir da comparação entre: (i) o valor financeiro da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), acrescido do montante total de recompras de créditos realizadas pelo cedente nos últimos 30 (trinta) dias corridos; e (ii) o patrimônio de subordinação da classe de cotas investida.

A metodologia de cálculo desse indicador segue fórmula específica definida internamente, conforme detalhado a seguir:

$$\frac{\text{Subordinação}}{PDD + \text{Recompras } 30d}$$

Para fins de apuração do indicador mencionado, o conceito de subordinação varia de acordo com a classe de cotas analisada. No caso de avaliação de cotas subordinadas mezanino de Classes de FIDCs, considera-se como subordinação o valor total do patrimônio líquido das cotas subordinadas júnior. Por sua vez, na avaliação de cotas seniores, considera-se como subordinação o valor total do patrimônio líquido das cotas subordinadas mezanino e júnior.

Com base nesse indicador, a classificação de risco de crédito dos ativos é estruturada em três níveis: Alto Risco, Médio Risco e Baixo Risco, conforme critérios definidos internamente e apresentados na Tabela 1 desta Política.

Classificação de Risco	Títulos de Renda Fixa	Cotas de FIDC
Alto Risco	Títulos Privados com Rating CCC, CC e C	$\frac{\text{Subordinação}}{PDD + \text{Recompras } 30d} < 3,00$
Médio Risco	Títulos Privados com Rating BBB, BB e B	$3,00 \leq \frac{\text{Subordinação}}{PDD + \text{Recompras } 30d} < 5,00$
Baixo Risco	Títulos Públicos Federais e Títulos Privados com Rating AAA, AA e A	$\frac{\text{Subordinação}}{PDD + \text{Recompras } 30d} \geq 5,00$

6.2.3 Gestão e Monitoramento de Risco de Crédito

O processo de avaliação e monitoramento dos riscos de crédito e de contraparte na Bertha Capital é conduzido por meio de dois fóruns distintos de governança.

O primeiro é o Comitê de Investimento, realizado com periodicidade mensal, no qual são analisados e deliberados os ativos elegíveis para composição das carteiras das Classes, bem como definidos os limites máximos de alocação por ativo, emissor e/ou estratégia.

O segundo é o Comitê de Risco, também realizado mensalmente, responsável por monitorar a evolução dos riscos associados aos ativos integrantes das carteiras. Nesse fórum, são avaliadas eventuais alterações no perfil de risco dos investimentos e, quando aplicável, são definidas medidas corretivas ou de readequação, especialmente nos casos em que sejam identificados desvios relevantes em relação aos limites e parâmetros de risco estabelecidos para cada Classe.

Adicionalmente ao acompanhamento mensal realizado nos comitês, a área de Risco realiza o monitoramento diário dos níveis de risco de crédito e de contraparte das Classes, disponibilizando as informações por meio de dashboard de risco.

As Classes sob gestão são analisadas de forma detalhada, com a decomposição (“look-through”) das carteiras conforme suas alocações em crédito público (títulos públicos) e crédito privado, bem como de acordo com suas classificações de risco (baixo, médio e alto).

Na hipótese de os níveis de risco observados ultrapassarem os parâmetros previamente estabelecidos, a área de Risco emite alertas à área de Gestão responsável, indicando a necessidade de avaliação e eventual reenquadramento das posições.

A manutenção de alocações em ativos que se encontrem desenquadrados em relação aos limites de risco estabelecidos somente poderá ocorrer mediante anuência expressa da área de Risco, devidamente justificada e registrada nos termos dos procedimentos internos.

6.2 Risco de concentração

O risco de Concentração refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes da alocação excessiva de recursos em ativos de um mesmo emissor, grupo econômico, modalidade de ativo ou setor da economia, resultando em baixa diversificação das carteiras das Classes.

Com o objetivo de monitorar e mitigar esse risco, a Bertha Capital realiza o acompanhamento diário dos níveis de concentração das carteiras, com base nos limites e parâmetros previamente estabelecidos pelo Diretor de Risco, Compliance, Controles Internos e PLD.

Esse monitoramento é conduzido pelo Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos, que avalia a aderência das carteiras aos limites definidos e, quando identificados desvios, adota os procedimentos cabíveis para comunicação e reenquadramento, conforme previsto nesta Política.

6.3 Risco de Capital

O risco de Capital compete à possibilidade de o patrimônio líquido de uma Classe tornar-se negativo em decorrência das estratégias e posições assumidas em sua carteira de ativos, especialmente aquelas que envolvam alavancagem ou utilização de derivativos.

Nesse contexto, as Classes sob gestão da Bertha Capital, conforme sua classificação, devem observar limites máximos de utilização de margem de garantia, requerida ou potencial, em operações realizadas nos mercados local e internacional (“Margem Bruta”), em conformidade com o disposto na Resolução CVM nº 175.

Os limites de Margem Bruta estabelecidos na referida regulamentação não se aplicam às Classes destinadas exclusivamente a investidores profissionais, nem às Classes que adotem estratégias do tipo long and short, conforme previsto na norma.

A Bertha Capital realiza o monitoramento do risco de capital por meio do acompanhamento diário da utilização de Margem Bruta de cada Classe, utilizando sistemas de terceiros contratados para esse fim.

O cálculo da margem potencial é realizado com base em modelo de cálculo de garantias adotado pelo administrador fiduciário, devendo ser consistente, transparente e passível de verificação. Adicionalmente, não é permitida a compensação entre margens de operações que possuam cobertura ou garantias e aquelas que demandem margem de garantia para fins de apuração do risco de capital.

6.4 Risco de Liquidez

Á possibilidade de as Classes não serem capazes de honrar, de forma eficiente, suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras — inclusive aquelas decorrentes da prestação de garantias — sem impactar suas operações regulares e sem incorrer em perdas significativas. Inclui, ainda, a possibilidade de a Classe não conseguir negociar ativos a preços de mercado, em função do volume da posição em relação à liquidez disponível ou em decorrência de disfunções ou descontinuidades de mercado.

A Bertha Capital realiza a revisão periódica das metodologias de gerenciamento de risco de liquidez, conforme estabelecido na Política de Gestão de Liquidez (“Política de Liquidez”), considerando a evolução das condições de mercado, incluindo níveis de liquidez e volatilidade, mudanças no cenário econômico, bem como a crescente sofisticação e diversificação dos ativos. Essas revisões têm como objetivo assegurar a aderência das metodologias à realidade de mercado.

Para mitigação do risco de liquidez de financiamento, são adotadas práticas de planejamento e controle de fluxo de caixa, incluindo, mas não se limitando a: (i) monitoramento de descasamentos entre ativos e passivos por meio da definição de limites; (ii) diversificação das fontes de recursos e das aplicações; e (iii) planejamento de estratégias para captação de recursos adicionais, visando fazer frente a eventuais necessidades de liquidez.

6.4.3 Liquidez de caixa

A Bertha Capital adota o conceito de Liquidez de Caixa (“LC”), definida como a razão entre o caixa líquido e o potencial declínio no valor das posições, mensurado pelo VaR de Movimentação, o qual representa possíveis necessidades adicionais de fluxo de caixa.

Para a apuração da Liquidez de Caixa, faz-se necessária a determinação dos parâmetros “Caixa Líquido” e “VaR de Movimentação”, conforme metodologia definida internamente.

A Liquidez de Caixa na data t (LC_t) é calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$LC_t = \frac{\text{Caixa Líquido}_t}{\text{VaR de Movimentação}_t}$$

O Caixa Líquido corresponde ao montante de recursos disponíveis pela Classe, após a liquidação de suas posições, para o atendimento de resgates de cotistas. Na sua apuração, são considerados, adicionalmente, os recursos vinculados como margem de garantia em operações, bem como os fluxos financeiros já programados, incluindo liquidações, aplicações e resgates.

Para a determinação do Caixa Líquido na data t (Caixa Líquido_t), aplica-se a seguinte fórmula:

$\text{Caixa Líquido}_t = \text{Títulos Públicos Federais} + \text{Operações Compromissadas} - \text{Margens Alocadas} + \text{Fluxos de liquidação de operações, aplicações e amortizações} - \text{Fluxos de resgates} + \text{Contas a pagar/receber}$

Os valores dos ativos e seus respectivos prazos de liquidação são apurados com base nas carteiras diárias das Classes, considerando as características específicas de cada ativo, de forma diligente e conservadora.

As amortizações são estimadas por meio de modelo próprio de projeção de fluxos de caixa de ativos de crédito privado. Nesse processo, são considerados, entre outros eventos, chamadas de margem, liquidações de operações de compra e venda de ativos, resgates e aplicações previstas para ocorrer dentro do prazo de cotização para resgate das Classes.

Os fluxos projetados são obtidos por meio de integração automatizada com as bases de dados e dashboards, assegurando maior acurácia, tempestividade e consistência das informações utilizadas no monitoramento de liquidez.

O segundo parâmetro utilizado na apuração da Liquidez de Caixa é o VaR de Movimentação. O Value at Risk (VaR) pode ser definido como uma medida estatística que estima a variação máxima esperada para determinado nível de confiança e horizonte de tempo, com base na volatilidade observada.

No contexto desta Política, o VaR de Movimentação é aplicado para mensurar a volatilidade do patrimônio líquido das Classes decorrente exclusivamente da movimentação líquida de cotistas, ou seja, das aplicações e resgates no período analisado, sendo este o principal fator de impacto sobre o fluxo de caixa.

Embora o VaR tenha sido originalmente desenvolvido para mensurar perdas potenciais associadas ao risco de mercado, sua metodologia pode ser adaptada para estimar variações associadas a diferentes fatores de risco, desde que definidos o intervalo de confiança e o horizonte temporal de análise. O VaR pode ser apurado por meio de abordagens paramétricas, baseadas em distribuições estatísticas conhecidas, ou não paramétricas, fundamentadas na análise empírica de cenários históricos.

Para a determinação do VaR de Movimentação, é necessário compreender o comportamento do passivo das Classes. Nesse sentido, a metodologia adotada considera a movimentação líquida diária dos cotistas, apurada a partir da diferença entre os valores de aplicações e resgates observados em cada período.

Para a apuração da movimentação líquida, utiliza-se, inicialmente, a carteira da Classe, disponibilizada pelo administrador fiduciário. Essa informação é validada pela área de backoffice da Bertha Capital e, posteriormente, integrada aos sistemas internos de controle.

Após a validação e registro da carteira, são utilizadas como insumos as séries históricas do número de cotas, do valor da cota e do patrimônio líquido da Classe, com base em dados diários.

A movimentação líquida na data t ($Movimentação_t$) é apurada conforme a seguinte fórmula:

$$Movimentação_t = (Q_t - Q_{t-1}) \times Cota_t$$

Onde:

- Q_t representa a quantidade de cotas da Classe na data t ;
- Q_{t-1} representa a quantidade de cotas da Classe na data $t-1$;
- $Cota_t$ representa o valor da cota da Classe na data t .

A partir da série histórica das movimentações líquidas diárias, é possível estimar o VaR de Movimentação, conforme os parâmetros de horizonte de tempo e nível de confiança definidos nesta Política.

Para fins de mensuração do VaR de Movimentação, deve-se, inicialmente, apurar o desvio-padrão do Ratio de Oscilação do Patrimônio Líquido (ROPL). O ROPL consiste em um indicador que relaciona a movimentação líquida observada em determinada data (" t ") ao patrimônio líquido da respectiva Classe na mesma data, de modo a refletir a intensidade das movimentações proporcionalmente ao seu porte.

$$ROPL_t = \frac{Movimentação_t}{Patrimônio Líquido_t}$$

A seguir, procede-se ao cálculo do desvio-padrão do ROPL ($\sigma ROPL$), considerando-se uma janela histórica de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, salvo disposição em contrário nesta Política.

Com base no desvio-padrão apurado e no nível de confiança estabelecido nesta Política de Riscos, determina-se o percentual potencial de oscilação do patrimônio líquido da Classe decorrente de movimentações, conforme a metodologia de VaR de Movimentação:

$$Var\ de\ Movimentação_t = Patrimônio\ Líquido \times \sigma ROPL \times Fator\ de\ Confiança$$

Para a apuração do VaR de Movimentação, adota-se um nível de confiança de 95% (noventa e cinco por cento) monocaudal, assumindo distribuição normal padrão, correspondente a 1,645 (um vírgula seiscentos e quarenta e cinco) desvios-padrão.

6.4.4 Liquidez Primária e Liquidez Resgatável

A *Liquidez Primária* corresponde à métrica de avaliação da liquidez corrente de cada Classe, adotando-se abordagem conservadora, com a finalidade de fornecer subsídios ao gestor para a adequada gestão de caixa e identificação da necessidade potencial de liquidação de ativos para o cumprimento de obrigações.

A Liquidez Primária é apurada conforme a seguinte composição:

$$Liquidez\ Primária = Títulos\ Públicos\ Federais + Operações\ Compromissadas + Tesouraria + Amortizações + Contas\ a\ Receber/Pagar - Resgates\ Agendados - Margens\ Alocadas$$

A mensuração dos componentes da Liquidez Primária deve considerar não apenas a perspectiva individual de cada Classe, mas também uma visão consolidada de todas as Classes sob gestão, de modo a avaliar se a liquidez agregada dos ativos que compõem as carteiras dos fundos é suficiente para fazer frente à demanda potencial de liquidez oriunda do conjunto de cotistas.

Para fins desta metodologia, adota-se premissa conservadora de que os aportes serão considerados nulos ao longo da janela de análise.

A Liquidez Primária atua de forma complementar à Liquidez de Caixa, sendo analisada em uma janela prospectiva de 600 (seiscentos) dias úteis, com o objetivo de identificar eventuais descasamentos entre ativos e passivos. Nesse contexto, a métrica permite:

a identificação do primeiro descasamento de liquidez, incluindo seu valor e prazo estimado, quando aplicável;

a determinação do menor nível de Liquidez Primária ao longo do horizonte analisado, bem como o respectivo prazo de ocorrência.

Caso a Liquidez Primária apresente valor negativo, tal resultado indicará a necessidade de geração adicional de liquidez para o cumprimento integral das obrigações da Classe. Por outro lado, caso apresente valor positivo, representará a margem de liquidez disponível, evidenciando a capacidade da Classe em honrar suas obrigações dentro do horizonte analisado.

A *Liquidez Resgatável* corresponde à métrica que avalia a suficiência de liquidez da Classe para o cumprimento de suas obrigações dentro do prazo de resgate, incorporando, adicionalmente à Liquidez Primária, o potencial de realização de ativos liquidáveis no referido horizonte.

Essa métrica tem por objetivo indicar, de forma prospectiva, a capacidade da Classe de honrar resgates agendados, bem como alertar o gestor quanto à eventual necessidade de geração adicional de liquidez.

A Liquidez Resgatável deve ser apurada conforme a seguinte formulação:

$$\text{Liquidez Resgatável} = \text{Liquidez Primária} + \text{Ativos Liquidáveis no Prazo de Resgate}$$

Para fins de apuração da Liquidez Resgatável, devem ser observadas as seguintes premissas:

- a. Consideram-se como ativos liquidáveis no prazo de resgate aqueles instrumentos cuja conversão em caixa seja compatível com o prazo de resgate da respectiva Classe, observadas condições normais de mercado;
- b. A análise deverá refletir critérios conservadores de liquidez, considerando prazos efetivos de realização e eventuais restrições operacionais ou de mercado;

- c. A métrica deverá ser utilizada como instrumento complementar à Liquidez Primária, com foco específico no horizonte de resgate das obrigações.

Caso a Liquidez Resgatável apresente valor negativo, tal condição indicará que, mesmo considerando a realização dos ativos liquidáveis dentro do prazo de resgate, os recursos disponíveis serão insuficientes para o cumprimento das obrigações, devendo o gestor adotar medidas para geração adicional de liquidez, e;

Caso apresente valor positivo, o resultado indicará que a Classe possui recursos suficientes para honrar suas obrigações no prazo de resgate, evidenciando folga de liquidez.

Com vistas à adoção de abordagem conservadora, a liquidez das cotas de FIDC abertos geridos pela Bertha Capital não deve ser considerada exclusivamente com base em seu patrimônio líquido.

Nesses casos, a liquidez atribuída a tais ativos deverá ser definida como a soma:

- I. Do caixa disponível no FIDC; e
- II. Dos direitos creditórios com vencimento dentro do prazo de resgate da Classe,

sendo o montante total apurado distribuído de forma proporcional à participação da Classe investidora no respectivo FIDC.

6.4.5 Liquidez Secundária

A Liquidez Secundária corresponde à métrica complementar de avaliação de liquidez no âmbito da Bertha Capital, incorporando, além da Liquidez Resgatável, a capacidade de geração de caixa por meio da alienação de ativos no mercado secundário, em especial cotas de FIDCs fechados.

Essa métrica tem por objetivo ampliar a visão de liquidez da Classe, especialmente em cenários de estresse, nos quais as fontes primárias e resgatáveis de liquidez se mostram insuficientes para o cumprimento das obrigações.

A Liquidez Secundária deve ser apurada conforme a seguinte formulação:

Liquidez Secundária

= Liquidez Resgatável

+ Venda de Cotas de FIDCs Fechados no Mercado Secundário – Amortizações

Para fins de apuração da Liquidez Secundária, devem ser observadas as seguintes diretrizes:

- I. A estimativa de venda de cotas de FIDCs fechados deverá considerar critérios conservadores de liquidez, levando em conta a profundidade e condições do mercado secundário;
- II. II. A mensuração do potencial de venda deverá ser segmentada conforme características dos ativos, incluindo, no mínimo:
 - Segmento do ativo subjacente (ex.: Financeiro, Fomento Mercantil, Agro, Indústria e Comércio);
 - Classe de subordinação (Sênior – SEN, Mezanino – MEZ e Subordinada – SUB);
 - Percentual de participação da Classe investidora no ativo (> 50% ou ≤ 50%);
 - Horizonte estimado de liquidação, considerando janelas de 21, 63, 126 e 252 dias úteis;
- II. Os valores considerados deverão refletir descontos prudenciais (haircuts), quando aplicáveis, em função da liquidez observada e das condições de negociação no mercado secundário;
- III. As amortizações esperadas dos ativos deverão ser deduzidas da métrica, de modo a evitar dupla contagem de fluxos de caixa já considerados em outras métricas de liquidez.

A Liquidez Secundária deverá ser utilizada de forma complementar às métricas de Liquidez Primária e Liquidez Resgatável, especialmente nos casos em que estas apresentem resultados insuficientes.

Nessa situação, a métrica permite:

- I. Avaliar a capacidade adicional de geração de liquidez por meio da alienação de ativos estruturados;
- II. Antecipar a necessidade de atuação do gestor em estratégias de desinvestimento no mercado secundário;
- III. Fornecer visão ampliada da liquidez disponível em cenários adversos, considerando fontes não imediatas de caixa.

Interpretação dos Resultados:

- I. Caso a Liquidez Secundária apresente valor negativo, tal condição indicará insuficiência de liquidez mesmo após consideradas as alternativas de desinvestimento no mercado secundário, devendo ser adotadas medidas extraordinárias de gestão de liquidez;
- II. Caso apresente valor positivo, o resultado indicará que a Classe possui capacidade adicional de geração de caixa, ainda que condicionada à realização de ativos no mercado secundário.

6.4.6 Matriz de Probabilidade de Liquidez – ANBIMA

A Bertha Capital adota, para fins de monitoramento de risco de liquidez, a Matriz de Probabilidade de Resgates conforme estabelecido nas diretrizes da ANBIMA, em especial no documento “Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (AGRT)”.

A aplicação dessa metodologia é de responsabilidade da Área de Risco, sendo realizada diariamente para todas as Classes, com base nas carteiras atualizadas e em modelos proprietários desenvolvidos internamente.

6.4.6.1. Metodologia

A metodologia consiste na construção de vértices de liquidez, que representam o horizonte temporal projetado de ativos e passivos da Classe, a partir do respectivo prazo de resgate.

Para fins de padronização, a Bertha Capital adota os seguintes vértices de análise:

21, 42 e 63 dias úteis

Em cada vértice, são considerados:

- I. Ativos: correspondem à soma da Liquidez Primária projetada para o respectivo horizonte temporal;
- II. Passivos: são estimados com base na Matriz de Probabilidade de Resgates divulgada pela ANBIMA, a qual é atualizada mensalmente e incorpora parâmetros como:

Segmento do investidor;

Classe do fundo (ex.: renda fixa, multimercado, ações, entre outros);

Perfil histórico de prazos de resgate.

6.4.6.2. Premissas e Critérios

- I. A matriz de probabilidade de resgates utilizada reflete uma média de mercado para fundos com características semelhantes, sendo aplicada como proxy para o comportamento esperado dos cotistas;
- II. A metodologia adota abordagem prudencial, visando capturar cenários potenciais de pressão de liquidez;
- III. Os cálculos são realizados com base nas posições consolidadas das Classes, considerando as condições vigentes de mercado.

6.4.6.3. Finalidade e Monitoramento

A aplicação da Matriz de Probabilidade de Liquidez tem como objetivo:

-
- i. Avaliar a compatibilidade entre ativos e passivos ao longo dos diferentes horizontes de tempo;
 - ii. Identificar eventuais descasamentos de liquidez, tanto em termos de magnitude quanto de prazo;
 - iii. Subsidiar a tomada de decisão do gestor e os processos de governança de risco, especialmente em situações de potencial estresse de liquidez.

A partir dessa análise, a Área de Risco deverá monitorar continuamente os resultados e, quando aplicável, reportar desvios relevantes aos fóruns de governança, com recomendação de medidas mitigatórias.

6.4.7 Mensuração do Risco de Liquidez – Classes de FIDCs

A Bertha Capital realiza, em base diária, o monitoramento e a mensuração do risco de liquidez dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) sob sua gestão.

Para esse fim, são projetados os fluxos de ativos e passivos considerando os seguintes horizontes de liquidez: 1, 5, 30, 60, 120 e 252 dias úteis.

Os fluxos de ativos são determinados com base nos vencimentos esperados dos direitos creditórios que compõem a carteira de cada classe de FIDC.

No que se refere aos fluxos de passivos:

- para classes de FIDCs constituídas sob a forma de condomínio fechado, são consideradas as amortizações programadas, conforme os respectivos cronogramas de cada classe;
- para classes de FIDCs constituídas sob a forma de condomínio aberto, são analisadas as movimentações históricas de aportes e resgates observadas nos últimos 252 dias úteis, em relação ao patrimônio líquido da classe nas respectivas datas (ROPL – Razão entre Operações e Patrimônio Líquido).

A partir dessas informações, calcula-se o desvio-padrão dos ROPLs diários na janela móvel de 252 dias úteis, o qual é multiplicado pelo fator correspondente ao nível de confiança de 95% em uma distribuição normal monocaudal ($z = 1,645$), resultando no Value at Risk (VaR) de movimentação diária da classe.

O passivo projetado para cada vértice do horizonte de liquidez é então estimado mediante a multiplicação do VaR de movimentação diária pela raiz quadrada do número de dias úteis correspondente a cada vértice.

Adicionalmente, para fins de análise de estresse de liquidez, são calculados os redutores máximos aplicáveis aos fluxos de ativos em cada vértice, de forma a igualá-los aos passivos projetados, permitindo a mensuração do nível máximo de inadimplência suportável por cada classe de FIDC sem comprometer sua liquidez.

6.4.6 Gestão e Monitoramento de Risco de Liquidez

A política de controle de risco de liquidez da Bertha Capital é aplicável às classes de FIDCs abertos, bem como às classes fechadas que possuam cronogramas definidos de amortização.

No caso de classes fechadas sem cronograma de amortização, não há possibilidade de resgate sem o prévio consentimento da gestão. Adicionalmente, nas estruturas que contem com investidor único ou grupo exclusivo de investidores, eventuais impactos decorrentes de decisões de resgate são integralmente suportados pelos próprios investidores, não configurando, portanto, risco relevante de liquidez para a classe.

No que tange à apuração do horizonte temporal dos ativos de crédito privado, a Bertha Capital busca, de forma contínua, manter o volume de ativos com liquidez compatível ou superior às obrigações projetadas no passivo, de modo a assegurar o adequado equilíbrio entre fluxos de entrada e saída.

Os indicadores de risco de liquidez são apurados diariamente, sendo os principais consolidados em dashboard gerencial elaborado pela área de Risco e disponibilizado, via e-mail, aos membros do Comitê de Riscos e do Comitê de Investimentos para acompanhamento contínuo.

As métricas de risco de liquidez são calculadas por meio de sistema interno de monitoramento de risco e incluem, entre outras:

- Prazo de cotização para resgate da classe;
- Margem, movimentações e amortizações previstas dentro do prazo de resgate;
- Níveis de caixa e indicadores de liquidez, incluindo Liquidez Primária, Liquidez Resgatável e Liquidez Secundária;
- Prazo e montante do primeiro descasamento entre ativos e passivos;
- Prazo e montante do maior descasamento entre ativos e passivos;
- Value at Risk (VaR) de movimentação, considerando intervalo de confiança de 95%;
- Limites de concentração (LCs) para intervalos de confiança de 95% e 99%;
- Percentual do patrimônio líquido detido pelo maior, pelos cinco maiores e pelos dez maiores cotistas; e
- Análise de horizontes de ativos, passivos e cenários de estresse para os vértices de 21, 42 e 63 dias úteis.

A gestão do risco de liquidez de cada classe tem início ainda na fase de estruturação do fundo, por meio da definição de seu público-alvo, objetivos, estratégia e política de investimentos, bem como das condições de cotização e pagamento de resgates, assegurando o alinhamento entre o perfil dos ativos e as características do passivo desde sua constituição.

6.4.7 Situações Especiais de Liquidez

O risco de liquidez pode ser significativamente elevado em situações excepcionais de mercado, decorrentes de fatores sistêmicos ou de eventos específicos relacionados aos ativos que compõem a carteira das classes de FIDC.

Nessas circunstâncias, a Bertha Capital buscará, sempre que possível, aumentar a exposição relativa a ativos de maior liquidez, bem como intensificar o monitoramento e a gestão da liquidez, com a frequência necessária, considerando as condições de mercado e as características específicas de cada ativo.

Caso tais medidas não sejam suficientes para assegurar o nível adequado de liquidez, a Bertha Capital, por meio de seu Diretor responsável pelas áreas de Risco, Compliance, Controles Internos e PLD/FT, poderá recomendar ao administrador fiduciário o fechamento da classe para resgates por um período inicial de até 30 (trinta) dias.

Esse período poderá ser prorrogado uma única vez, por igual prazo, caso as condições de iliquidez persistam.

Na hipótese de manutenção do cenário adverso após o encerramento do segundo período de fechamento, a Bertha Capital solicitará ao administrador fiduciário a convocação de assembleia geral de cotistas, com o objetivo de deliberar sobre as medidas cabíveis em relação à continuidade da classe, incluindo eventuais alternativas para tratamento da liquidez.

6.4.8 Gestão de Liquidez – Side Pocket

O Side Pocket consiste em uma medida extraordinária de gestão de liquidez que permite à Bertha Capital segregar determinados ativos que apresentem liquidez significativamente reduzida ou que estejam sujeitos a situações excepcionais ou críticas (“Ativos Estressados”), apartando-os do restante da carteira da classe, até que tais condições sejam normalizadas.

A utilização do Side Pocket poderá ocorrer em situações extremas e imprevisíveis, relacionadas, exemplificativamente, à deterioração da liquidez das classes ou a incertezas relevantes quanto à precificação dos ativos, sem prejuízo da adoção dos demais mecanismos de controle de liquidez. Ressalta-se que o Side Pocket não poderá ser utilizado exclusivamente em decorrência de um volume elevado de solicitações de resgate.

Conforme a avaliação da liquidez da carteira e desde que haja previsão nos documentos regulatórios da classe, a Bertha Capital poderá, alternativamente à convocação de assembleia geral de cotistas em casos de fechamento para resgates, realizar a cisão do patrimônio da classe, segregando os ativos ilíquidos para integralização de cotas de uma nova classe fechada ou subclasse fechada.

Na hipótese de adoção do Side Pocket, a Bertha Capital deverá:

Comunicar o administrador fiduciário, para que sejam adotadas as providências necessárias à constituição da nova classe ou subclasse, em conjunto com a gestora;

Informar tempestivamente os cotistas da classe sobre a criação do Side Pocket e seus impactos.

Previamente à efetivação da cisão, deverá ser assegurado que os ativos transferidos sejam avaliados a valor justo, em conformidade com os critérios e metodologias adotados pelo administrador fiduciário.

Adicionalmente à segregação dos Ativos Estressados, a estrutura do Side Pocket deverá contemplar a transferência de parcela líquida suficiente para fazer frente às despesas e encargos da classe ou subclasse cindida. A Bertha Capital definirá, conforme o caso concreto e as expectativas de recuperação ou liquidação dos ativos, o critério para determinação dessa parcela, devendo tal informação ser comunicada ao administrador fiduciário para fins de divulgação ao mercado.

A Bertha Capital poderá, ainda, solicitar ao administrador fiduciário o cancelamento de pedidos de resgate já realizados e ainda não convertidos, desde que tal possibilidade esteja prevista nos documentos regulatórios da classe ou subclasse.

Deverá ser elaborado um descritivo detalhado do evento que ensejou a criação do Side Pocket, incluindo a identificação dos ativos segregados, o qual deverá constar nos documentos da classe ou subclasse cindida.

A classe cindida manterá sua denominação original, acrescida do sufixo “Veículo de Propósito Específico” e da referência ao evento que motivou a cisão, não estando sujeita, enquanto perdurar tal condição, a determinados limites regulatórios aplicáveis às classes tradicionais, tais como requisitos de patrimônio líquido mínimo e de enquadramento por tipo de ativo e emissor, conforme aplicável.

A eventual cobrança de taxa de performance no âmbito do Side Pocket somente será admitida caso haja previsão na classe ou subclasse original, devendo sua aplicação considerar os impactos decorrentes dos Ativos Estressados, de modo a evitar ônus indevido aos cotistas.

II. Liquidação do Side Pocket

Após a constituição do Side Pocket, a Bertha Capital deverá envidar seus melhores esforços para promover a alienação dos Ativos Estressados, seja no mercado primário ou secundário, conforme as condições de mercado e a natureza dos ativos.

Alternativamente, poderá ser proposta a entrega direta desses ativos aos cotistas da classe (resgate in kind), observadas as disposições regulamentares aplicáveis e as condições previstas nos documentos da respectiva classe.

III. Reincorporação do Side Pocket

A parcela de Ativos Estressados segregada no Side Pocket poderá ser reincorporada à classe original, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

- i. manutenção da mesma base de cotistas e da respectiva proporção de participação existente à época da cisão que originou o Side Pocket;
- ii. restabelecimento da liquidez dos ativos e possibilidade de sua adequada marcação a mercado; e
- iii. aprovação da reincorporação por meio de assembleia especial de cotistas da classe ou subclasse original.

Sem prejuízo da possibilidade de reincorporação, a Bertha Capital buscará, sempre que possível, promover a liquidação dos Ativos Estressados e a consequente devolução dos recursos financeiros aos cotistas, à medida que tais recursos forem sendo realizados.

IV. Processo Decisório da Gestora

A utilização do Side Pocket constitui prerrogativa da Bertha Capital e deverá ser deliberada de forma colegiada pelo Diretor responsável pela Gestão e pelo Diretor responsável pelas áreas de Risco, Compliance e Controles Internos, ou, alternativamente, no âmbito do Comitê de Compliance.

A decisão deverá observar, no mínimo, os seguintes princípios:

- (i) a não geração de aumento indevido de encargos para a classe; e
- (ii) a preservação do melhor interesse dos cotistas, incluindo seus direitos econômicos e políticos.

Os registros das deliberações, bem como as evidências do cumprimento das exigências regulatórias e de autorregulação aplicáveis à implementação do Side Pocket, deverão ser devidamente documentados e mantidos à disposição na sede da Bertha Capital.

Barreiras ao Resgate (Gates)

As barreiras de resgate (Gates) constituem instrumento adicional de gestão de liquidez, permitindo a limitação parcial dos pedidos de resgate em determinada classe, conforme previsto em seus documentos regulatórios.

Diferentemente do fechamento integral da classe para resgates — que impede, de forma ampla e temporária, a realização de resgates — os Gates permitem a execução parcial dos pedidos, restringindo-os a uma fração do patrimônio líquido da classe.

A Bertha Capital poderá, a seu critério e em conformidade com as condições estabelecidas nos documentos da classe, nesta Política e nas diretrizes definidas pelo Diretor responsável por Risco,

Compliance e Controles Internos ou pelo Comitê de Compliance, limitar a execução dos pedidos de resgate, podendo cancelar ou postergar a parcela excedente.

I. Condições para Utilização de Gates

Ao implementar barreiras de resgate (Gates), a Bertha Capital deverá observar, no mínimo, os seguintes princípios:

- a) assegurar tratamento equitativo entre os cotistas que tenham solicitado resgate e aqueles que permaneçam na classe;
- b) evitar a criação de incentivos adversos que estimulem solicitações antecipadas ou em volumes excessivos de resgate, mitigando o risco de comportamentos de corrida (run on the fund); e
- c) contribuir para a manutenção da estabilidade da carteira e da adequada gestão de liquidez da classe.

A adoção de Gates poderá ocorrer com base em parâmetros objetivos de liquidez, incluindo, mas não se limitando a:

- a) Classes destinadas ao público em geral: quando os pedidos de resgate atingirem, no mínimo, um percentual predefinido do patrimônio líquido da classe, devendo tal limitação ser aplicada de forma proporcional a todos os cotistas;
- b) adicionalmente, a Bertha Capital poderá considerar, para fins de acionamento dos Gates, a deterioração da liquidez dos ativos da carteira, especialmente quando a liquidez projetada em determinado horizonte (por exemplo, trimestral) se situar abaixo de níveis mínimos estabelecidos internamente em relação ao patrimônio líquido da classe.

Nas classes destinadas ao público em geral, a eventual limitação dos pedidos de resgate deverá observar critérios objetivos e transparentes, podendo ser realizada:

- I. de forma proporcional entre todos os investidores; ou

- II. com base na ordem cronológica de recebimento dos pedidos de resgate, até o limite definido para acionamento do Gate.

b) Demais Classes, independentemente do público-alvo: a implementação de Gates poderá, a critério da Bertha Capital, observar os mesmos parâmetros aplicáveis às classes destinadas ao público em geral. Alternativamente, o anexo da classe ou o apêndice da subclasse poderá dispor sobre critérios específicos para sua adoção, permitindo o estabelecimento de parâmetros diferenciados, inclusive com base: (i) na representatividade dos pedidos de resgate por determinados cotistas; e/ou (ii) na liquidez dos ativos que compõem a carteira da classe.

c) Estruturas Master-Feeder: a Bertha Capital poderá, a seu critério e observadas as características do público-alvo, estabelecer Gates no nível da classe master, os quais serão refletidos nas respectivas subclasses ou nas classes investidoras, conforme aplicável. Excepcionalmente, nos casos em que os investimentos sejam realizados diretamente pelas classes nos ativos finais, os documentos regulatórios deverão prever de forma específica os critérios e condições para aplicação de Gates nessas estruturas.

I. Metodologia e Critérios para Ativação e Fechamento dos Gates

A Bertha Capital poderá, no momento da constituição de cada Fundo, Classe ou estratégia sob gestão, estabelecer mecanismos de controle de liquidez e gerenciamento de resgates (“Gates”), observadas as características da carteira, o perfil dos ativos investidos, o prazo de liquidação dos investimentos e a compatibilidade com as obrigações perante os investidores. Os critérios aplicáveis deverão constar nos documentos constitutivos e regulatórios pertinentes, quando aplicável.

A área de Riscos deverá realizar o monitoramento periódico da liquidez das carteiras sob gestão, avaliando a compatibilidade entre os ativos detidos, os passivos dos veículos e o volume de solicitações de resgate observadas ou projetadas. Adicionalmente, deverão ser acompanhados indicadores internos de liquidez e concentração, bem como eventuais cenários de estresse que possam impactar a capacidade de liquidação dos ativos em condições adequadas de mercado.

Na hipótese de deterioração dos indicadores de liquidez definidos internamente pela Bertha Capital ou de identificação de potenciais descasamentos entre ativos e passivos, o Diretor responsável por Riscos, Compliance e Controles Internos e o Diretor responsável pela Gestão deverão avaliar conjuntamente a necessidade de adoção de medidas mitigatórias, incluindo, quando cabível, a implementação de mecanismos de limitação de resgates (“Gates”), observados os documentos dos respectivos veículos e a regulamentação aplicável.

Os documentos regulatórios de cada Fundo ou Classe poderão prever os procedimentos aplicáveis aos pedidos de resgate que excedam os limites de liquidez estabelecidos, incluindo, conforme o caso, o diferimento, o rateio proporcional ou o adiamento dos pagamentos, sempre observados os princípios de tratamento equitativo entre investidores e de preservação dos interesses dos cotistas remanescentes.

A implementação de Gates poderá ocorrer a partir da verificação de eventos ou condições previamente definidos pela Bertha Capital, incluindo situações de estresse de liquidez, aumento relevante nos pedidos de resgate, redução da liquidez de mercado dos ativos integrantes da carteira ou qualquer outro evento que possa comprometer a adequada gestão do veículo.

Observadas as disposições específicas de cada Fundo, Classe ou estratégia, os mecanismos de restrição de resgates permanecerão vigentes até que os indicadores de liquidez retornem a níveis considerados adequados pela Bertha Capital, mediante decisão conjunta das áreas de Gestão e Riscos, observados os procedimentos internos aplicáveis e a regulamentação vigente.

II. Procedimento para Operacionalização dos Gates e Processo decisório da Gestora

As condições para a aplicação de Gates de liquidez serão estabelecidas no ato de constituição de cada Classe de cotas, fundamentadas na avaliação inicial de risco de liquidez realizada pela Gestora.

A deliberação pela ativação ou encerramento dos Gates previstos nos documentos regulatórios será tomada em conjunto pelo Diretor de Gestão e pelo Diretor de Riscos, Compliance e Controles Internos (DRCCI), ou, alternativamente, no âmbito do Comitê de Compliance e Riscos. Todas as

justificativas técnicas e os registros formais dessa decisão deverão ser devidamente arquivados na sede da Gestora.

III. Fluxo de Informação e Divulgação aos Cotistas

Imediatamente após a tomada de decisão referente à imposição ou revogação dos Gates, a Gestora notificará o Administrador Fiduciário para que este realize a imediata divulgação de Fato Relevante ao mercado e aos Cotistas.

7. Mapeamento de Riscos da Atividade

7.1 Risco Operacional

O Risco Operacional caracteriza-se pela possibilidade de perdas resultantes de falhas, deficiências ou inadequação de processos internos, pessoas, sistemas de informação e tecnologia, ou de eventos externos. Inclui também o risco decorrente de fragilidades na regulamentação interna, documentação inadequada de políticas e procedimentos, ou falhas nos controles internos que possam comprometer a regularidade das atividades da Gestora.

Conforme estruturado na Política de Compliance e Controles Internos, o Departamento de Riscos, Compliance e Controles Internos (DRCCI) atua proativamente na mitigação e no gerenciamento do risco operacional. Essa atuação baseia-se em procedimentos frequentes de validação e conciliação das demandas recebidas de áreas correlatas (como Backoffice, gestão e TI), garantindo a integridade dos processos internos da Bertha Capital.

As rotinas de controle operacional desenvolvidas internamente incluem, entre outras atividades:

- Conferência Diária: Validação diária das informações e movimentações das carteiras dos fundos.
- Curadoria de Dados: Monitoramento e consistência das informações tratadas por prestadores de serviços e demais áreas internas.

- Tratamento de Desvios: Na hipótese de identificação de qualquer divergência ou desconformidade, o DRCCI realiza o imediato reporte da falha à área responsável, monitorando as ações corretivas até a sua regularização e conformidade.

Plano de Contingência e Continuidade de Negócios (PCN)

A Bertha Capital possui um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios (PCN) formalizado, que estabelece as diretrizes e procedimentos a serem seguidos pelos colaboradores diante de indisponibilidades técnicas ou operacionais. O plano define estratégias claras e objetivos de recuperação (como o restabelecimento de sistemas essenciais) para mitigar os impactos de imprevistos ou desastres, assegurando a proteção dos ativos e a manutenção das atividades críticas da Gestora.

Como parte do fortalecimento da cultura de controles, a Bertha Capital realiza periodicamente:

- Revisão e atualização de processos, manuais operacionais e rotinas internas;
- Treinamentos contínuos para a equipe;
- Testes e simulações periódicas dos cenários previstos no PCN, garantindo a prontidão institucional diante de eventos reais.

O Departamento de Risco, Compliance e Controles Internos da Bertha Capital adota critérios rigorosos para a classificação de risco de novos produtos de investimento. Essa análise prévia fundamenta-se nos seguintes pilares essenciais:

- Ativos e Subjacentes: Avaliação detalhada dos riscos intrínsecos às Classes de ativos e ao comportamento de seus ativos subjacentes.
- Perfil dos Envolvidos: Análise reputacional, operacional e de perfil das Classes, bem como de todos os prestadores de serviços parceiros associados.
- Estrutura de Garantias: Verificação da existência, robustez e liquidez de garantias nas operações estruturadas pelas Classes.

- Liquidez e Resgate: Avaliação dos prazos de carência e das condições de resgate estipuladas para as Classes, conforme aplicável à tese de investimento.

7.2 Risco Regulatório

As atividades desempenhadas pela Bertha Capital estão sujeitas à regulamentação e supervisão dos órgãos reguladores e autorreguladores aplicáveis, em especial da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”). Nesse contexto, eventual descumprimento de disposições legais, regulatórias, autorregulatórias ou normativos internos poderá sujeitar a instituição e seus colaboradores à aplicação de sanções administrativas, penalidades pecuniárias, restrições operacionais e danos reputacionais.

Com o objetivo de mitigar o risco regulatório, a Bertha Capital mantém estrutura de Governança, Riscos, Compliance e Controles Internos compatível com a natureza, porte e complexidade de suas atividades, responsável pelo monitoramento contínuo da aderência regulatória das operações, processos e condutas internas.

A Bertha Capital dispõe de políticas, manuais e procedimentos internos que estabelecem diretrizes, responsabilidades, princípios éticos e regras aplicáveis às atividades desenvolvidas pela instituição e por seus colaboradores, os quais são periodicamente revisados e atualizados em observância à regulamentação vigente e às melhores práticas de mercado.

Adicionalmente, a Bertha Capital adota processos de seleção e contratação compatíveis com os padrões de integridade e qualificação exigidos para o desempenho de suas atividades, bem como promove treinamentos periódicos de Compliance, prevenção à lavagem de dinheiro, ética, controles internos e regulamentação aplicável, buscando disseminar uma cultura organizacional pautada pela transparência, integridade, diligência e observância às normas regulatórias.

7.3 Risco Legal

O risco legal decorre da possibilidade de perdas, sanções, contingências ou impactos operacionais resultantes de inadequações contratuais, descumprimento de dispositivos legais e regulatórios, processos judiciais ou administrativos, interpretações divergentes de normas aplicáveis ou decisões desfavoráveis à Bertha Capital.

Com o objetivo de mitigar esse risco, a Bertha Capital conta com suporte jurídico interno e assessoria jurídica externa especializada, os quais auxiliam na análise, estruturação e revisão dos contratos, operações, documentos societários e demais instrumentos jurídicos relevantes às atividades da instituição.

Adicionalmente, os processos internos buscam assegurar a adequada formalização das operações, a observância aos normativos aplicáveis e o acompanhamento contínuo de contingências judiciais e administrativas eventualmente existentes.

7.4 Risco de Imagem e Reputacional

O risco de imagem e reputacional decorre da possibilidade de divulgação de informações, fatos, notícias ou percepções negativas, relacionadas às atividades, operações, práticas de negócios ou conduta da Bertha Capital e de seus colaboradores, podendo resultar em impactos adversos à reputação da instituição, perda de confiança por parte de investidores, parceiros e contrapartes, redução de receitas, litígios ou demais efeitos negativos sobre suas atividades.

Com o objetivo de mitigar o risco reputacional, toda comunicação institucional, manifestações públicas e interações com veículos de mídia deverão observar as diretrizes internas de comunicação e ser conduzidas ou supervisionadas pelas áreas responsáveis, incluindo o Diretor responsável por Riscos, Compliance, Controles Internos e PLD/FTP, quando aplicável.

Somente colaboradores formalmente autorizados poderão atuar como porta-vozes da Bertha Capital perante a imprensa, investidores, participantes de mercado e demais públicos externos,

sendo vedada a divulgação de informações confidenciais, estratégicas ou não públicas sem a devida aprovação interna.

Adicionalmente, a Bertha Capital adota procedimentos internos voltados à proteção de sua imagem institucional, incluindo controles relacionados à confidencialidade de informações, monitoramento de potenciais impactos reputacionais e orientação contínua aos colaboradores acerca da conduta esperada em comunicações internas e externas.

8. Revisão e Monitoramento da Aderência à Política

i. Testes de Aderência

A área de Riscos, Compliance e Controles Internos da Bertha Capital deverá realizar, no mínimo anualmente, testes de aderência e efetividade relacionados às métricas, controles, procedimentos e diretrizes previstos nesta Política, com o objetivo de avaliar sua adequação, eficácia e conformidade com a regulamentação aplicável e com as práticas adotadas pela instituição.

Os testes deverão abranger, sempre que aplicável, os procedimentos de monitoramento de riscos, controles internos, processos operacionais, enquadramento de limites, governança e fluxos de reporte, bem como a efetividade dos planos de ação implementados em decorrência de eventuais desenquadramentos ou deficiências identificadas.

Os resultados dos testes realizados deverão ser formalmente documentados e discutidos pelas áreas responsáveis, incluindo eventuais deficiências, fragilidades identificadas e respectivas recomendações de melhoria.

Adicionalmente, tais informações poderão compor o relatório anual elaborado pela área de Riscos, Compliance e Controles Internos, o qual deverá contemplar considerações acerca das medidas adotadas ao longo do exercício anterior, ocorrências relevantes relacionadas a esta Política, avaliação da efetividade dos controles implementados e sugestões de aprimoramento dos procedimentos internos e da presente Política.

ii. Revisão da Política

Esta Política deverá ser revisada, no mínimo, anualmente ou em periodicidade inferior, sempre que necessário, em decorrência de:

- alterações legais, regulatórias ou autorregulatórias aplicáveis;
- mudanças relevantes na estrutura organizacional ou nas atividades desenvolvidas pela Bertha Capital;
- modificações relevantes nos produtos, fundos, estratégias ou classes sob gestão;
- identificação de deficiências nos controles e procedimentos internos;
- recomendações decorrentes dos testes de aderência e auditorias;
- evolução das práticas de mercado e aprimoramento dos processos internos.

As revisões deverão ser conduzidas pela área de Riscos, Compliance e Controles Internos e submetidas às instâncias competentes para aprovação, quando aplicável.

8.1 Enquadramento nos Limites

A Bertha Capital realiza o monitoramento contínuo das exposições aos limites internos de risco, incluindo, conforme aplicável, métricas relacionadas a risco de mercado, liquidez, crédito, concentração e demais indicadores definidos internamente.

O acompanhamento dos limites e métricas de risco é realizado por meio de relatórios periódicos, ferramentas de monitoramento e discussões em fóruns internos e comitês aplicáveis, permitindo a identificação tempestiva de eventuais desenquadramentos ou deterioração dos indicadores monitorados.

Caso sejam identificados desenquadramentos em relação aos limites internos estabelecidos, as áreas responsáveis pela gestão dos veículos e estratégias deverão ser imediatamente comunicadas para avaliação das medidas corretivas cabíveis.

Os reportes periódicos elaborados pela área de Riscos poderão indicar eventuais alertas, excessos de limite ou situações de atenção, cabendo às áreas de Gestão responsáveis avaliar e implementar, em prazo compatível com a criticidade da situação, plano de ação para reenquadramento das métricas afetadas, observados os procedimentos internos e os interesses dos investidores.

9. Vigência e Atualização

Esta Política entra em vigor na data de sua aprovação e deverá ser revisada, no mínimo, anualmente pela área de Riscos, Compliance e Controles Internos da Bertha Capital, com o objetivo de avaliar sua adequação às atividades desenvolvidas pela instituição, à regulamentação vigente e às melhores práticas de mercado.

Sem prejuízo da revisão periódica anual, esta Política poderá ser atualizada a qualquer tempo sempre que identificada a necessidade de alteração de seu conteúdo, inclusive em decorrência de mudanças regulatórias, alterações na estrutura organizacional, modificações relevantes nos produtos, estratégias ou operações da Bertha Capital, bem como em razão de recomendações internas, testes de aderência, auditorias ou quaisquer circunstâncias que justifiquem seu aprimoramento.