

CARDINAL PARTNERS INVESTIMENTOS LTDA.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO, SELEÇÃO DE ATIVOS E
GESTÃO DE RISCOS**

OUTUBRO 2025

Controle de versões:

<u>Versão</u>	<u>Diretor Responsável</u>
Dez-2016	Larissa Gomes
Fev-2019	Larissa Gomes
Jun-2019	Larissa Gomes
Jul-2019	Larissa Gomes
Out-2020	Larissa Gomes
Nov-2021	Bianca Tsutsumi
Mai-2022	Bianca Tsutsumi
Dez-2022	Bianca Tsutsumi
Mar-2023	Bianca Tsutsumi
Out-2025	Bianca Tsutsumi

Sumário

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO	4
1.1 Definição e Objetivos	4
1.2 Abrangência.....	4
1.3 Vigência	4
1.4 Designação de um Diretor Responsável	4
1.5 Organograma organizacional	5
CAPÍTULO 2 - ANÁLISE DE MERCADO E MESA DE OPERAÇÕES	5
CAPÍTULO 3 - ANÁLISE ECONÔMICA E POLÍTICA	6
CAPÍTULO 4 - ANÁLISE DE RENDA VARIÁVEL	7
4.1 Processo de Seleção e Compra e Venda de Ativos de Renda Variável	7
4.1.1 Seleção/Análise de ativos.....	7
4.1.2 Compra/venda de ativos de renda variável e controle das posições efetuadas.	7
4.1.3 Processo de investimento	8
CAPÍTULO 5 - ANÁLISE DE TÍTULOS PÚBLICOS	12
CAPÍTULO 6 - ANÁLISE DE DERIVATIVOS	13
CAPÍTULO 7 - ANÁLISE DE TÍTULOS DE CRÉDITO PRIVADO	13
CAPÍTULO 8 – ANÁLISE DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	14
CAPÍTULO 9 – INVESTIMENTO NO EXTERIOR	14
CAPÍTULO 10 - METODOLOGIA DE GESTÃO E CONTROLE DE RISCOS.....	15
10.1 Risco de mercado.....	16
10.2 Risco de liquidez	17
10.2.1 Concentração e capacidade	17
10.2.2 Risco de preço em renda variável	18
10.2.3 Risco de preço de títulos públicos e debentures	18
10.2.4 Risco de preço de derivativos	19
10.2.5 Ativos depositados em margem	19
10.2.6 Matriz de probabilidade de resgates	19
10.3 Risco de terceiros contratados	19
CAPÍTULO 12 – PESSOAS CHAVE.....	21
CAPÍTULO 13 – OUTRAS INFORMAÇÕES.....	22

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO

1.1 Definição e Objetivos

A presente Política de Investimento, Seleção de Ativos e de Gestão de Riscos (“Política”) foi elaborada pela Cardinal Partners Investimentos Ltda. (“Cardinal Partners”), com principal objetivo de estabelecer as linhas gerais e os princípios básicos que deverão ser seguidos na seleção dos ativos e gestão técnica, profissional e independente dos recursos de terceiros sob sua gestão.

Esta Política também observa os princípios da Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (Lei nº 13.709/2018), especialmente no que se refere ao tratamento de dados de terceiros contratados, investidores e demais stakeholders. A Cardinal Partners compromete-se com a ética, transparência e responsabilidade na condução de suas atividades de investimento e gestão de riscos.

1.2 Abrangência

Esta Política deverá ser aplicada por todos e a todos os colaboradores da Cardinal Partners, como os sócios, administradores e funcionários (“Colaboradores”), no exercício de suas funções e na medida de sua aplicabilidade específica.

1.3 Vigência

A presente Política tem vigência a partir da data de sua aprovação e comunicação e vigorará por prazo indeterminado.

1.4 Designação de um Diretor Responsável

A responsabilidade pela aplicação desta Política é da Diretora de Compliance, conforme constituído no Contrato Social da Cardinal Partners.

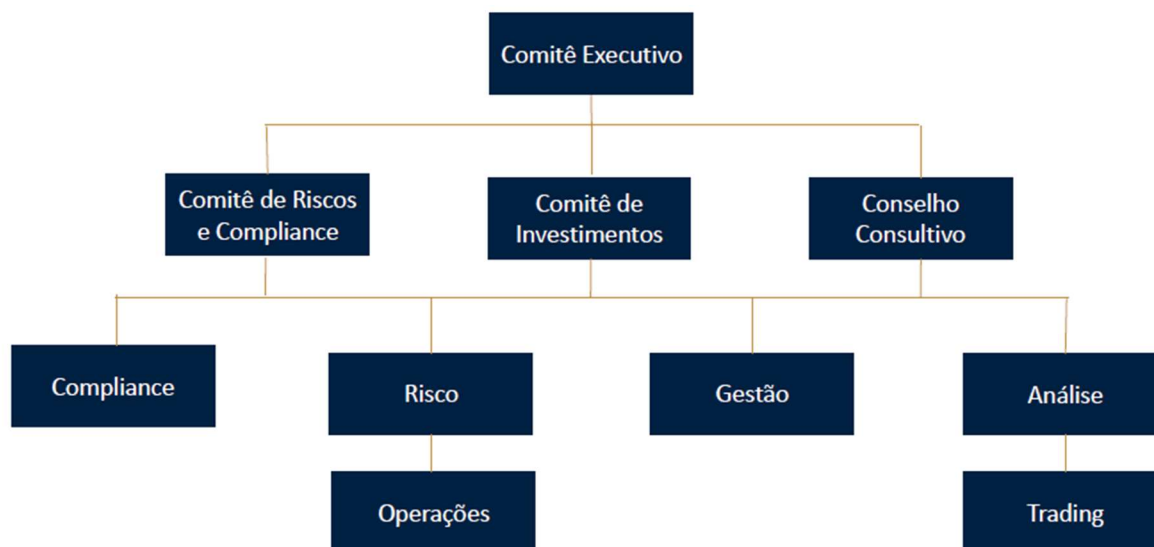
A Diretora de Compliance será responsável, sobretudo, pela observação da implementação dos mecanismos técnicos da Política abaixo estabelecida, bem como pela coordenação de sua revisão quando for necessário.

Não obstante, face à diversidade das fontes informativas para a formação do conteúdo desta Política, bem como por conta da variedade de áreas da Cardinal Partners sobre as quais recai sua aplicação, os profissionais envolvidos na gestão de risco, de acordo com suas atribuições, deverão auxiliar os profissionais responsáveis pela presente Política, de forma zelar por sua disseminação e observância.

A Diretora de Compliance é incumbida de receber e processar, conforme procedimentos previstos no Manual de Compliance, contribuições para a evolução da presente Política.

Caso a Diretora de Compliance tenha que se ausentar por um longo período, deverá ser substituída ou deverá designar um responsável temporário para cumprir suas funções durante este período de sua ausência. Caso esta designação não seja realizada, caberá aos sócios da Cardinal Partners fazê-lo.

1.5 Organograma organizacional



CAPÍTULO 2 - ANÁLISE DE MERCADO E MESA DE OPERAÇÕES

A Cardinal Partners realiza, levando sempre em consideração suas estratégias de médio e longo prazo, diretamente ou por meio de terceiros contratados para tanto, as atividades de:

- análise de conjuntura econômica nos mercados nacionais e internacionais, incluindo inflação, balanço de pagamento, contas públicas e atividade econômica;
- análise de empresas listadas através da utilização de conceitos de análise fundamentalista;
- análise econômico-financeira de projetos, perspectivas e projeções de investimento; e
- implementação das decisões de investimentos, utilizando-se de expertise operacional e senso de oportunidade.

Para realização das atividades de análise de investimentos e da mesa de operações a Cardinal Partners se utiliza de bancos de dados de modelos proprietários e softwares de apoio, tais como Bloomberg, AE Broadcast e ComDinheiro.

CAPÍTULO 3 - ANÁLISE ECONÔMICA E POLÍTICA

A Cardinal Partners realiza análises, seja diretamente, por meio de seu corpo técnico, ou pela contratação de terceiros exclusivamente para esta finalidade, da situação macroeconômica e política do Brasil e do mundo, e de grandes tendências de mercado, procurando assim determinar seus possíveis reflexos no mercado financeiro brasileiro e global. Uma vez identificada a tendência, estudar-se-ão os ativos que poderão ser beneficiadas ou prejudicados pela tendência identificada e que consequentemente terão aumento ou queda em seu valor de mercado.

A Cardinal Partners mantém um núcleo de debates entre as equipes técnica e de gestão para discutir a influência da economia, das tendências da atividade comercial e industrial e das condições políticas nos ativos financeiros negociados nos mercados brasileiros e internacionais.

Também são utilizadas fontes complementares como relatórios setoriais, dados públicos do IBGE, BACEN e CVM.

CAPÍTULO 4 - ANÁLISE DE RENDA VARIÁVEL

A Cardinal Partners realiza análises de ativos de renda variável primordialmente de empresas brasileiras listadas (*buyside*), elaborando modelos de fluxo de caixa descontado, avaliação econômico-financeira de empresas, bem como modelos quantitativos de análise, simulação e otimização de portfólios de investimento em renda variável. Esta análise utiliza-se fortemente de conceitos fundamentalistas, identificando oportunidades por meio de análises comparativas de valor entre empresas e os vários setores do mercado.

A análise fundamentalista minuciosa permite ao gestor identificar desequilíbrios entre o valor intrínseco e o valor de mercado que pode representar uma boa oportunidade de investimento. Adicionalmente, a área de Análise de Renda Variável atuará também no acompanhamento dos mercados internacionais, com foco no acompanhamento das variáveis mais importantes para as empresas nacionais, bem como na análise de oportunidades de investimento.

Para realização das atividades de análise de investimentos, a Cardinal Partners se utiliza, entre outros recursos, de bancos de dados estatísticos contemplando séries históricas de agregados macroeconômicos, indicadores de nível de atividade do setor externo, das finanças públicas, de preços, do mercado financeiro, das bolsas de valores e dos indicadores internacionais.

4.1 Processo de Seleção e Compra e Venda de Ativos de Renda Variável

4.1.1 Seleção/Análise de ativos.

- Filtrar os ativos disponíveis no mercado acionário brasileiro através de análises quantitativa e qualitativa;
- Análise detalhada do setor em que a empresa atua;
- Análise minuciosa dos resultados passados da companhia e das suas principais forças e fraquezas;
- Modelagem econômico-financeira e simulação de cenários;
- Decisão de investimento após análise do portfólio.

4.1.2 Compra/venda de ativos de renda variável e controle das posições efetuadas.

- Acompanhar o rendimento dos ativos na carteira;
- Analisar o portfólio segundo os limites de risco do fundo;
- Acompanhar a relação entre o valor intrínseco encontrado na análise fundamentalista anterior e o valor de mercado atual.

O processo de análise e acompanhamento proporciona disciplina de entrada e saída dos investimentos.

Comitê de Investimentos: ocorre toda sexta-feira, no início do dia. Nesta reunião é discutido o desempenho da carteira, os principais eventos econômicos da semana e dos setores acompanhados, o impacto nas empresas investidas e o acompanhamento das principais notícias das investidas. Registrado em ata e arquivado pelo Departamento de Compliance.

Além disso, são discutidos assuntos pertinentes à tomada de decisão. Os tópicos discutidos são, sendo divididos em:

- apresentação de novas oportunidades de investimento,
- acompanhamento do desempenho dos ativos,
- decisão de novos investimentos e saídas,
- balanceamento do portfólio.

4.1.3 Processo de investimento

Construção da lista de ações elegíveis (o “aquário”)

Construímos a lista de ações elegíveis a partir de dois critérios: (1) o critério quantitativo e (2) o critério qualitativo

Critério quantitativo – considera duas métricas:

- a. Screening quantitativo – é composto por métricas divididas em três categorias com os seguintes pesos;
 - 30% - *Valuation*;

- 37% - Métricas econômico-financeiras – desvios de margem ebit e taxa de crescimento de receita, retornos econômicos, e alavancagem financeira;
- 33% - Ciclo de lucro;

Este *screening* considera ações com níveis mínimos de valor de mercado e liquidez. Atualmente representa um universo próximo de 150 ações.

- b. Identificação dos laggards – analisamos o preço atual da ação em relação ao seu intervalo de preço dos últimos 12 meses e em relação ao mercado.

Ranking dos laggards - melhores classificados serão os que estiverem negociando mais próximos ao seu preço mínimo dos últimos 12 meses e apresentando o pior retorno em relação ao mercado;

- c. O ranking final será um índice composto pelas duas métricas acima.

Critério aberto (de perquirição) – considera outras fontes de geração de ideias. Fontes: reuniões com empresas, reunião com fornecedores ou clientes de uma empresa em análise, notícias, conferências, reuniões com profissionais do setor, reuniões com consultores e advogados, analistas de outras gestoras, analistas setoriais de corretoras (sell side), entre outras

Construção do “aquário” (fishing pot) – com base no output dos critérios quantitativos e qualitativos, construímos o “aquário” (fishing pot), que consiste em 20-30 empresas, que representam a lista de ações elegíveis.

Construção da lista prioritária (short list)

Das 20-30 ações definidas na lista de ações elegíveis, selecionamos as prioridades. Para isso, consideramos fatores que incluem:

- Riscos a evitar - empresas pré-operacionais, estatais, risco regulatório excessivo, excesso de alavancagem financeira, time de gestão de qualidade duvidosa ou que tenha tido excesso de mudanças recentes, baixa diversificação de clientes, produtos ou geografias, entre outros;

- Temas atrativos/seculares - educação, saúde, penetração bancária baixa, infraestrutura, entre outros;
- Considerações macroeconômica e política - ciclo econômico, política econômica, nível de estabilidade e transparência regulatória;
- Outros

Análise preliminar

As empresas cujas ações estejam na lista prioritária será foco de análise específica, seguindo os passos abaixo.

- Estudo inicial – *Overview* da empresa. Fontes:
 - DFP, relatório anual e demonstrativos financeiros anuais publicados pela empresa;
 - Apresentações institucionais da empresa;
 - Relatórios de research de corretoras.
- Avaliação inicial
 - Calcular EPV (earnings power value)
 - Normalizar EBIT = considerar o momento do ciclo do negócio e ciclo econômico;
 - Considerar tendências macro dos próximos 2-3 anos => juro (sw360), câmbio, inflação, crescimento do PIB;
 - Remover números relativos a crescimento.
- Lista inicial de riscos
- Reunião inicial com RI
- Levar questionário de vantagens competitivas ("*moat score*") para conversa inicial.

Análise do comportamento do preço histórico da ação

- Período de 2-5 anos. Objetivo de identificar principais catalisadores para as variações mais relevantes de preço.
- Fundamento macroeconômico/político - doméstico e internacional;
- Fundamento micro - setorial e da empresa;
- Sentimento do mercado.

Análise e definição de vantagens competitivas (Moat score)

Aplicar método proprietário de avaliação qualitativa de vantagens competitivas, que denominamos de moat score.

- Cinco métricas, cada uma podendo ter nota de 0 a 3 (quanto maior, mais forte a vantagem competitiva).

Mapa setorial

Identificar os principais players e suas particularidades, incluindo:

- Market share – receita e/ou volume
- Geografia
- Produtos/segmentos

Identificar tendências de alteração de posicionamento estratégico e market share dos últimos três anos e expectativa para os próximos três anos, considerando:

- Novos entrantes
- Quebra ou dificuldades financeiras agudas de competidores
- M&A
- Risco tecnológico
- Outros

Reuniões com stakeholders e fontes alternativas

- Clientes
- Fornecedores
- Concorrentes
- Analistas de corretoras
- Consultores
- Outras empresas com interação mínima com a empresa em análise – auditor, prestador de serviço, advogado, headhunter;

Identificar opiniões contrárias (negativas) sobre a empresa em que pretendemos investir

- Objetivo: evitar o viés de confirmação
- Analistas
- Gestores de fundos
- Outros - competidores, fornecedores, consultores, etc.

Segunda rodada de reuniões com a empresa

- 2ª reunião com RI
- Reuniões com diretores e CEO

Avaliação final

- Refazer avaliação de EPV
- Valor de crescimento
- Definição final de valor de compra e valor justo

Opinião final: Escrever relatório de tese de investimento e avaliação

- Vantagens competitivas
- Riscos
- Drivers de crescimento
- Catalisadores
- Pontos a monitorar nos próximos trimestres
- Avaliação – valor sustentável
- Overview da empresa

Revisão do processo

- Rever o processo completo acima a cada 12 meses
- Revisão parcial a cada trimestre após análise de resultados divulgados.

CAPÍTULO 5 - ANÁLISE DE TÍTULOS PÚBLICOS

Somente títulos públicos emitidos pelo Governo Federal do Brasil são elegíveis à aquisição pelos fundos administrados pela Cardinal Partners.

São critérios não exclusivos para a análise dos títulos públicos:

- Custo de oportunidade;
- Perfil de risco;
- *Duration*;
- Restrições presentes no regulamento de cada veículo.

A Cardinal Partners não investirá em ativos que estejam em desacordo com suas políticas internas de compliance ou que representem riscos reputacionais elevados. A exclusão poderá ocorrer por critérios legais, éticos, ambientais ou sociais, conforme avaliação do Comitê de Investimentos e da área de Compliance.

CAPÍTULO 6 - ANÁLISE DE DERIVATIVOS

Somente derivativos admitidos à negociação na B3 são elegíveis à aquisição pelos fundos administrados pela Cardinal Partners.

CAPÍTULO 7 - ANÁLISE DE TÍTULOS DE CRÉDITO PRIVADO

Somente são elegíveis à negociação por fundos geridos pela Cardinal Partners títulos de crédito privado de emissores listados na B3, além dos títulos emitidos por bancos com Patrimônio Líquido igual ou superior a R\$ 500 milhões.

Os fundos administrados pela Cardinal Partners não investem em ativos emitidos, estruturados ou negociados pelas empresas ligadas ou pertencentes ao mesmo grupo econômico da Gestora.

Os emissores serão analisados utilizando-se dos mesmos critérios definidos no Capítulo 4 – Análise Renda Variável.

São critérios não exclusivos para a análise dos títulos de crédito privado:

- Restrições presentes no regulamento de cada veículo
- Custo de oportunidade;
- Perfil de risco;
- *Duration*;
- Capacidade de pagamento do devedor e, se for o caso, análise de garantias (ou cobertura integral por seguros).

A Cardinal Partners não investirá em ativos que estejam em desacordo com suas políticas internas de compliance ou que representem riscos reputacionais elevados. A exclusão poderá

ocorrer por critérios legais, éticos, ambientais ou sociais, conforme avaliação do Comitê de Investimentos e da área de Compliance.

CAPÍTULO 8 – ANÁLISE DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Necessariamente todas as cotas de fundos de investimento elegíveis à negociação pelos fundos geridos pela Cardinal Partners precisam estar devidamente estabelecidas e ter seus registros atualizados na CVM. Os gestores desses fundos também precisam ser associados/aderentes da ANBIMA e seus códigos de autorregulação.

São critérios não exclusivos para a análise das cotas de fundos de investimento:

- Restrições e limites presentes no regulamento de cada veículo;
- Custo de oportunidade;
- Perfil de risco;
- Reputação do gestor e da casa gestora;
- Alinhamento estratégico;
- Prazo de resgate condizente com as regras de liquidez do fundo investidor.

A Cardinal Partners não investirá em ativos que estejam em desacordo com suas políticas internas de compliance ou que representem riscos reputacionais elevados. A exclusão poderá ocorrer por critérios legais, éticos, ambientais ou sociais, conforme avaliação do Comitê de Investimentos e da área de Compliance.

CAPÍTULO 9 – INVESTIMENTO NO EXTERIOR

Embora atualmente os fundos geridos pela Cardinal Partners não realizem investimentos diretos no exterior, esta diretriz poderá ser revista futuramente, caso haja mudança estratégica, regulatória ou de perfil dos fundos. Qualquer alteração será previamente aprovada pelo Comitê de Investimentos e comunicada aos investidores.

CAPÍTULO 10 - METODOLOGIA DE GESTÃO E CONTROLE DE RISCOS

Para que a Cardinal Partners possa exercer a atividade de gestão de carteiras de investimento de maneira sempre confiável e eficaz, deverá manter-se sempre hábil a realizar o controle de risco das posições adquiridas pelos fundos, de modo a garantir a adequada relação entre o risco e o retorno dos ativos investidos. Para tanto é essencial a perfeita precificação dos ativos, o controle de enquadramento das posições dentro dos limites regulamentares, o controle de liquidez dos ativos, e a simulação de cenários de stress.

Em seus controles, a Cardinal Partners utiliza, entre outros recursos, de bancos de dados estatísticos contemplando séries históricas de agregados macroeconômicos, indicadores de nível de atividade do setor externo, das finanças públicas, de preços, do mercado financeiro e das bolsas de valores, e de indicadores internacionais.

A Cardinal Partners realiza a análise e gestão dos riscos de suas carteiras de investimento, bem como a modelagem quantitativa destas, atuando na construção e modelagem matemática de variáveis de mercado.

Para complementar a estrutura de aplicação de sua Política, a Cardinal Partners possui profissional destacado exclusivamente para envolver-se em referida atividade. Além disso, utiliza-se do software ComDinheiro (www.comdinheiro.com.br) como ferramenta complementar em suas análises.

Esse profissional não atua na gestão da carteira dos ativos detidos pela Cardinal Partners. Referido profissional possui atribuições e prerrogativas exclusivamente voltadas para a aplicação desta Política.

Os relatórios de risco elaborados regularmente são o de risco de mercado e o de risco de liquidez. São analisados pelo comitê de investimento e exclusivamente para utilização interna.

A Cardinal Partners acompanhará indicadores-chave de risco, como:

- Índice de liquidez ajustado por fundo;
- Tempo médio de desinvestimento por ativo;
- Frequência de revisão dos limites operacionais;
- Taxa de aderência aos limites de concentração e liquidez;

Esses indicadores serão reportados periodicamente ao Comitê de Investimentos e à Diretoria de Compliance.

10.1 Risco de mercado

- Volatilidade Histórica e do ano corrente: periodicidade mensal
- Retorno Mensal: periodicidade diária;
- Maior retorno histórico: periodicidade mensal;
- Menor retorno histórico: periodicidade mensal;
- Número de meses Positivos e Negativos: periodicidade mensal
- Índice de Sharpe histórico em relação a CDI; periodicidade mensal
- Nível de concentração por ativo e por setor: periodicidade diária
- Correlação das cotas diárias dos fundos contra o CDI, Ibovespa e o IBRX-100, e o respectivo nível de significância: periodicidade diária
- Percentual do Patrimônio Líquido alocado por ativo de acordo com seu valor de mercado: periodicidade diária

Embora o método de Valor em Risco (VaR) seja amplamente utilizado no mercado, a Cardinal Partners reconhece suas limitações para estratégias baseadas em fundamentos e ciclos econômicos. Por isso, complementa sua análise com métricas alternativas, como correlação com benchmarks, liquidez histórica e análise de eventos extremos. Para se usar esta metodologia de risco, três condições de mercado simultâneas devem ser atendidas:

1. Os mercados financeiros devem ser eficientes – a eficiência é relacionada à premissa falaciosa de que os participantes de mercado tomam decisões racionais de investimento. Como demonstrado cientificamente pelas disciplinas de *behavioral economics* e *behavioral finance* nos últimos 40 anos, o ser humano toma decisões emocionais (movidos por vieses) mais frequentemente do que decisões racionais. Logo, a condição natural da economia e dos mercados financeiros é de ineficiência, ou instabilidade, sendo a estabilidade uma condição excepcional, como largamente demonstrado por Hyman Minsky, entre outros. Logo, os mercados financeiros são intrinsecamente ineficientes;
2. Os eventos de formação de preço devem ser independentes entre si, que é uma continuação do conceito de eficiência de mercado. Não acreditamos nesta hipótese pois

em momentos de alta exagerada ou queda exagerada dos índices de bolsa, todo o mercado tende a reagir da mesma forma. A hipótese por si só é conceitualmente imprecisa;

3. A volatilidade das ações da carteira deve ser tratada como uma constante ao longo do tempo, o que está largamente demonstrado ser um conceito equivocado. Tratamos a volatilidade como sendo uma indicação instantânea do sentimento dos investidores, não como uma medida de risco de investimento.

Em resumo, nenhuma das três condições é atendida a contento. Entretanto, mesmo assim, realizamos mensalmente outras análises dos nossos fundos que podem lançar luz a questões mais práticas como correlação com o mercado e com outros fundos, níveis históricos de liquidez dos ativos, frequência de compras e vendas e outros fundos posicionados nos mesmos ativos que nossos fundos.

10.2 Risco de liquidez

10.2.1 Concentração e capacidade

Existe o monitoramento da “alocação máxima pelo critério de liquidez”. Essa métrica estabelece que o fundo deve ser capaz de vender toda a posição num determinado ativo no prazo compatível com o prazo de liquidação de seus resgates, representando no máximo 30% do volume médio diário de negociação do ativo dos últimos 3 meses.

Os resultados deste monitoramento são discutidos em um comitê semanalmente, ou sempre que houver necessidade. Qualquer desvio deverá ser corrigido. O resultado desta análise é considerado um “hard limit”. Por entendermos que este critério de liquidez é bastante abrangente e robusto para o tipo de operação que a Cardinal Partners desenvolve, não temos o conceito de “soft limit”. Esses limites também são constantemente testados em cenários atípicos de estresse de mercado.

O desvio mais relevante a monitorar costuma ser quando uma ação passa da alocação máxima mencionada acima por ter se valorizado demais. Neste caso, o fundo deverá vender a parte excedente imediatamente, sem exceder o limite da média diária de negociação dos últimos 3 meses. O mesmo acontece quando o “hard limit” é atingido.

10.2.2 Risco de preço em renda variável

O método que utilizamos para apuração de risco de preço é o de perda permanente do capital investido, como detalhamos a seguir. No processo de decisão de investimento, calculamos o valor sustentável da empresa (ou valor intrínseco), que reflete os fundamentos da empresa. Este valor não se altera muito ao longo do tempo. Decidimos investir quando o valor de mercado é substancialmente inferior ou valor sustentável. Chamamos essa diferença de margem de segurança. Esta, por definição, já embute o risco de stress. Ou seja, o valor de mercado pelo qual decidimos investir numa empresa reflete um valor já embutindo uma situação de stress, de forma que, se chegarmos em tal situação, não deve haver perda, mas sim a preservação do capital.

Todavia, pode ocorrer uma queda substancial e irreversível do valor sustentável da empresa quando há uma mudança significativa dos fundamentos dela, que pode ocorrer por diversos fatores, incluindo: erros estratégicos; mudança da diretoria para pior; aquisições de ativos/empresas pagando um preço caro, portanto destruindo valor; aumento de competição causando destruição de valor, surgimento de uma competição disruptiva, entre outros.

Quando, pela nossa análise, ocorre uma queda substancial do valor sustentável da empresa para um nível abaixo do qual investimos, decidimos desinvestir, acarretando uma perda permanente do capital investido.

Consideramos a volatilidade do preço da ação de uma empresa tão somente como o reflexo do sentimento de mercado num dado momento, não expressando seu valor sustentável, nem o risco do preço da ação. É a volatilidade que traz para nossa estratégia as oportunidades de retorno, seja por podermos investir numa empresa com um valor de mercado bastante inferior ao seu valor sustentável; ou desinvestir de uma empresa cujo valor de mercado se encontre superior ao seu valor sustentável.

10.2.3 Risco de preço de títulos públicos e debentures

Com a finalidade de mitigar o risco de distorções na marcação dos títulos públicos e das debentures investidas a Cardinal Partners usa as taxas divulgadas pela ANBIMA no acompanhamento de suas carteiras.

10.2.4 Risco de preço de derivativos

Para fins de monitoramento de liquidez os derivativos são considerados ilíquidos até o seu vencimento.

10.2.5 Ativos depositados em margem

Os ativos depositados em margem, ajustes e garantias não são considerados para cálculo da liquidez do fundo.

10.2.6 Matriz de probabilidade de resgates

A Cardinal Partners utiliza a “Matriz de Probabilidade de Resgates” divulgada mensalmente pela ANBIMA para acompanhamento estatístico no monitoramento de liquidez dos fundos.

A partir de dados históricos internos dos 12 meses anteriores à data da análise, a Cardinal Partners calcula o regaste médio dos fundos para os períodos de acumulação de 1, 3, 15 e 22 dias úteis para projeção futura e assim poder analisar a validade dos critérios descritos no item 10.2.1.

10.3 Risco de terceiros contratados

A Cardinal Partners utiliza a supervisão baseada em risco com o objetivo de destinar maior atenção aos Terceiros contratados que demonstrem maior probabilidade de apresentar falhas em sua atuação ou representem potencialmente um dano maior para os investidores e para a integridade do mercado financeiro e de capitais. Os Terceiros contratos são classificados pelo grau de risco identificado conforme abaixo:

- “Alto Risco”. Prestadores de serviços que tiverem suas atividades autorreguladas pela ANBIMA, mas não forem associados ou aderentes aos Códigos ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas e/ou que tenham sido acusados e condenados em processo administrativo sancionadores por parte da CVM ou em processo de apuração de irregularidade por parte da ANBIMA nos últimos 2 (dois) anos;
- “Médio Risco”. Prestadores de serviços que forem associados ou aderentes aos Códigos e não que tenham sido acusados e condenados em processo administrativo sancionadores por parte da CVM ou em processo de apuração de irregularidade por parte da ANBIMA nos últimos 5 (cinco) anos; e

- “Baixo Risco”. Prestadores de serviços que forem associados ou aderentes aos Códigos e não que tenham sido acusados e condenados em processo administrativo sancionadores por parte da CVM ou em processo de apuração de irregularidade por parte da ANBIMA nos últimos 8 (oito) anos.

A avaliação de cada Terceiro contratado se dará da seguinte forma:

- “Alto Risco”. Com a periodicidade anual, a GESTORA deverá rever o desempenho de cada Terceiro avaliando, entre outros aspectos:
 - (i) a qualidade das execuções fornecidas;
 - (ii) o custo das execuções;
 - (iii) potenciais conflitos de interesse, bem como andamento de processos administrativos por parte da CVM e da ANBIMA; e
 - (iv) eventuais alterações nos manuais e políticas do Terceiro.
- “Médio Risco”. A cada a cada 36 (trinta e seis) meses, a GESTORA confirmará se o Terceiro mantém sua associação ou adesão à ANBIMA, bem como deverá rever o desempenho de cada Terceiro avaliando, entre outros aspectos:
 - i) a qualidade das execuções fornecidas;
 - ii) o custo das execuções;
 - iii) potenciais conflitos de interesse, bem como andamento de processos administrativos por parte da CVM e da ANBIMA; e
 - iv) eventuais alterações nos manuais e políticas do Terceiro.
- “Baixo Risco”. A cada a cada 36 (trinta e seis) meses, a GESTORA confirmará se o Terceiro mantém sua associação ou adesão à ANBIMA, bem como deverá rever o desempenho de cada Terceiro avaliando, entre outros aspectos:
 - (i) a qualidade das execuções fornecidas; e
 - (ii) o custo das execuções.

A Cardinal Partners poderá a qualquer momento reavaliar o Terceiro alterando sua classificação e, caso seja necessário, optar pela substituição do mesmo.

CAPÍTULO 11 - CONTROLE OPERACIONAL E MONITORAMENTO DE LIMITES DAS ESTRATÉGIAS

As atividades de controle operacional desenvolvidas pela Cardinal Partners consistem no controle e boletagem das operações, cálculo paralelo de cota do fundo sob sua gestão, valorização dos ativos e passivos que compõem as carteiras administradas, efetivação das liquidações financeiras das operações.

O modelo de cálculo de cota dá ao investidor a necessária segurança no sentido de que a precificação dos ativos e do portfólio de investimentos esteja sendo feita adequadamente e com exatidão. Paralelamente, os controles de risco oferecem a segurança necessária aos investidores, tendo em vista que ajudam a manter a atuação da Cardinal Partners sempre dentro dos limites legais, regulamentares e éticos que norteiam o exercício de sua atividade.

A composição da nossa carteira de ações deve estar enquadrada nos seguintes parâmetros:

- Alocação máxima de 25% por ação de uma mesma empresa;
- Alocação máxima de 30% por setor;
- Alocação máxima pelo critério de liquidez (vide item 10.2.1 acima);
- Alocação mínima de 3% por ação de uma mesma empresa;
- Alocação em caixa máxima de 33%

Manteremos, na maior parte do tempo, 8 a 15 ações em carteira no FIA.

CAPÍTULO 12 – PESSOAS CHAVE

Gestor– Marcelo Audi

- Definição de política de investimento da Cardinal Partners
- Definição dos ativos a serem investidos pelos fundos
- Coordenação dos analistas

- Coordenação e monitoramento de resultados

Diretor de Renda Fixa e Multimercados – Leonardo Portugal

- Definição de política de investimento da Cardinal Partners para renda fixa e multimercados
- Definição dos ativos a serem investidos pelos fundos de renda fixa e multimercados
- Coordenação dos analistas
- Coordenação e monitoramento de resultados

Diretora de Risco e Compliance – Bianca Tsutsumi

- Acompanhamento do desempenho do fundo
- Acompanhamento dos limites legais
- Análise da Liquidez e Risco
- Definição da exposição dos fundos de modo a não exceder os limites estabelecidos

A lista de pessoas-chave será revisada semestralmente pela área de Compliance, com atualização de cargos, atribuições e certificações. Alterações relevantes serão registradas em ata e comunicadas aos sócios e investidores, conforme aplicável.

CAPÍTULO 13 – OUTRAS INFORMAÇÕES

Em cumprimento ao art. 14, III, da Instrução CVM nº 558/15, a presente política está disponível no endereço eletrônico da Cardinal Partners: <http://www.cardinalpartners.com.br/>
