

Política de Gestão de Riscos

Dezembro 2018

Material elaborado pela Canepa Asset Brasil. Sua cópia e reprodução só poderão ocorrer sob prévia autorização da mesma.

1	INTRODUÇÃO	3
2	GOVERNANÇA E RESPONSABILIDADES	4
2.1	Governança:	4
3	TIPOS DE RISCO	6
3.1	Conceitos:	6
3.2	Risco de Mercado:	6
3.3	Risco de Crédito e Contraparte:	7
3.4	Risco de Liquidez	8
3.5	Risco Operacional:	10
4	SISTEMA DE RISCO E ROTINAS	11
4.1	Sistemas:	11
4.2	Relatórios:	12
5	PROCESSO DE REENQUADRAMENTO	12
6	TESTES DE ADERÊNCIA E REVISÃO	13
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	13

1 INTRODUÇÃO

A presente Política de Gestão de Riscos ("Política") estabelece as normas, princípios e diretrizes a serem empregados na gestão de riscos dos veículos de investimento (aqui entendidos como fundos de investimentos e carteiras administradas) geridos pela Canepa Asset Management – CAM Brasil Gestão de Recursos Ltda. ("**Canepa**"), visando gerir os riscos de Liquidez, Mercado, Concentração, Contraparte, Crédito, Operacional e Legal (Enquadramento), quando aplicáveis, e deve ser seguida por todos que detenham cargos, funções ou posição na instituição, em especial pelos integrantes das Áreas de Risco e Gestão.

Esta Política foi formulada para assegurar a conformidade com as regras da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA"), assim como as melhores práticas adotadas pela indústria de fundos de investimento no Brasil.

Paralelo ao trabalho efetuado pela Área de Risco na **Canepa**, a BNY Mellon, administradora dos fundos sob gestão, também efetua trabalho de controle das carteiras, sobretudo no âmbito de risco de mercado (limites de alavancagem por cenários de stress diários) e risco legal (impedimento de manutenção de papéis que não constem no regulamento e/ou não sejam permitidos para determinado tipo de fundo). Ademais, a BNY Mellon também é responsável por gerir, em conjunto com a **Canepa**, o risco de liquidez dos fundos.

Todo controle tem como finalidade principal garantir ao cotista que todos os veículos estejam sendo geridos dentro de seus mandatos, alinhados com seus objetivos de risco e rentabilidade. Adicionalmente, alavancagem e liquidez são fatores chaves a serem observados. Para isso, entende-se que o papel das regras estabelecidas nesta Política é fundamental para auxiliar a Área de Gestão a entregar sempre os resultados esperados em uma ótica de risco/retorno.

Além disso, a **Canepa** incentiva a busca de seguros baratos para a carteira, o que ajuda na gestão de risco. Uma característica de nossos produtos constitui-se no intenso uso de derivativos, sobretudo em estratégias que contemplem perda limitada e ganhos ilimitados, que amortecem os prejuízos no caso de

erro no cenário traçado. Essas estruturas têm como objetivo a construção de seguros em relação à posição principal dos veículos sob gestão. Por fim, a diversificação de operações também contribui para a diluição de risco dos portfólios.

2 GOVERNANÇA E RESPONSABILIDADES

2.1 Governança:

- a) **Comitê de Risco** - é composto pelo Diretor de Risco, Diretor de Gestão e pelo Macroeconomista. Adicionalmente, as equipes de risco, gestão e pesquisa participam como convidados. Tem como atribuição deliberar sobre as metodologias de mensuração de riscos, incluindo: (i) definição de limites de risco, revisão dos parâmetros de risco em função de mudanças da legislação em vigor; e (ii) cenários de estresse e conduita de risco em momentos de crise ou iliquidez atípica. O processo de tomada de decisão do Comitê de Risco consiste na aprovação unânime das matérias deliberadas, sendo que o Diretor de Risco possui poder de veto.

Além disso, organizará reuniões, no mínimo, anuais, sendo as decisões tomadas devidamente registradas em ata arquivadas em meio eletrônico, competindo ao Diretor de Risco garantir a manutenção dos arquivos por um período mínimo de 5 (cinco) anos. Reuniões extraordinárias poderão ser convocadas a qualquer momento em eventos de extrema iliquidez no mercado, inclusive crises e resgates em massa dos fundos geridos.

Ao menos uma vez por ano, será discutido no Comitê de Risco a aderência e eficácia das métricas de risco empregadas pela Área de Risco com base no resultado da realização de testes de aderência ao longo ano primordialmente através de técnicas de back-testing.

- b) **Diretor de Risco** – Cabe a este zelar pela qualidade e acurácia das informações e cálculos de risco, além de atuar sempre de forma independente, evitando situações que possam gerar conflitos de

interesse. O Diretor de Risco deve, sob qualquer circunstância, verificar e assegurar o cumprimento desta Política.

O Diretor de Risco se reporta diretamente à Diretoria da **Canepa**, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos. Tais reportes ocorrem através do envio dos Relatórios de Risco, conforme definido no capítulo 4.2. abaixo, enviados através de meio eletrônico, com o objetivo de consolidar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

- c) **Equipe da Área de Risco** - Cabe a esta executar as rotinas determinadas pelo Comitê de Risco, em linha com as orientações do Diretor de Risco.

Ademais, compete à Equipe da Área de Risco a elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros da Equipe de Gestão; a manutenção da atualização do banco de dados nos sistemas utilizados pela **Canepa**; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados nos sistemas e verificação da eficácia das métricas utilizadas, no mínimo, anualmente.

A Área de Risco possui total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da **Canepa**.

Os membros da Equipe da Área de Risco têm a prerrogativa de zerar operações que extrapolem os limites pré-estabelecidos, caso a Equipe de Gestão não adote as devidas providências para enquadramento dos fundos no prazo acordado no plano de reenquadramento definido internamente após o alerta pela Área de Risco.

Sem prejuízo do acima definido, a Equipe da Área de Risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela **Canepa**, ainda que estas não acarretem no desenquadramento da carteira.

- d) **BackOffice** – Auxilia a Equipe da Área de Risco no controle da liquidez do passivo.

- e) **Equipe de Gestão** – Aos membros da equipe de gestão cabe zelar pelo enquadramento dos fundos e carteiras dentro do regulamento e perfil de risco dos produtos quando da análise e negociação de ativos.

3 TIPOS DE RISCO

3.1 Conceitos:

- a) Risco de Mercado: é definido como a possibilidade de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado das posições detidas pelo fundo, bem como das suas margens financeiras.
- b) Risco de Crédito e Contraparte: consiste no risco de os emissores de ativos financeiros de renda fixa que integram a carteira dos fundos não cumprirem suas obrigações de pagar tanto o principal como os respectivos juros de suas dívidas. Adicionalmente, os contratos de derivativos estão eventualmente sujeitos ao risco de a contraparte ou instituição garantidora não honrar sua liquidação.
- c) Risco de Liquidez e Concentração: é entendido como a possibilidade de ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis.
- d) Risco Operacional: é a possibilidade de ocorrência de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas, sistemas, e até mesmo de eventos externos contingenciais. Inclui o risco legal, associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela **Canepa**, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

3.2 Risco de Mercado:

- a) Metodologias e técnicas utilizadas: VaR Histórico, VaR Paramétrico, Teste de Estresse e regras de “Stop Loss”.
- b) Limites de exposição a risco na gestão dos fundos:

	Limite VaR	Limite teste de estresse
Multimercado Macro	-2,00%	-20,00%

Stop loss*	
Multimercado Macro	4.0% projetada no mês corrente para zerar 50% do VaR da carteira. E 5.0% para 100% do VaR.

*Atingindo um ponto de stop loss e efetuada a zeragem, o gestor só poderá retornar àquela posição passados 30 (trinta) dias ou se o ativo tiver um drawdown de 200% do stop loss.

Os limites acima indicados são aplicáveis ao fundo master e ao feeder.

3.3 Risco de Crédito e Contraparte:

Os veículos de investimento geridos pela **Canepa** não admitem a utilização de instrumentos de crédito privado, conforme expressamente previsto em seus regulamentos. No entanto, caso esta diretriz seja alterada ou outro veículo seja constituído contendo esta estratégia, a metodologia abaixo será aplicada.

- a) Metodologia e técnicas utilizadas: volume por nome de emissor, tomador ou contraparte; volume por rating de crédito emitido por agência especializada; concentração por nome de emissor, tomador ou contraparte, por fundo e por carteira.
- b) Limites de Exposição utilizados na gestão de risco:

Volume/Concentração Máxima	
Volume por nome	Critério subjetivo sujeito à análise criteriosa da equipe
Volume por rating de crédito	No mínimo, igual ao soberano
Concentração por nome	10% do patrimônio do fundo ou carteira e individualmente.

No que se refere ao risco de contraparte, ressalta-se a existência do sistema de salvaguardas das clearings, as quais contribuem substancialmente para a redução do risco de contraparte.

3.4 Risco de Liquidez

- a) Metodologia e técnicas utilizadas para a gestão do risco: são adotadas regras de resgate conservadoras em função do risco de cada fundo. Posição das estratégias em função do volume médio negociado dos respectivos ativos de tal forma que a liquidação dos mesmos seja possível em um número adequado de pregões.
- b) Limites de exposição: a adequação entre as regras de resgates e as características de cada fundo é uma das questões mais importantes acerca do gerenciamento de risco de liquidez. São adotadas as seguintes regras de resgate por fundo:

	Liquidação Padrão	Especial / taxa de saída
Multimercado Macro	D+16	D+1 / 5%

Além disso, para assegurar uma liquidação em um número de pregões entendido como adequado ao mandato e passivo, cada posição dos fundos deve seguir os limites mencionados abaixo:

	% volume médio diário negociado em uma janela de 30 dias
Ações	15%
Títulos públicos	15%
Derivativos	10%

Todas as posições do fundo possuem negociação diária; se, por acaso, em alguma ocasião, for adquirida alguma posição ilíquida (definida como não negociada diariamente), a **Canepa** adota a seguinte regra:

1 – O somatório das posições ilíquidas não deve ultrapassar a 10% (dez por cento) do respectivo patrimônio do fundo.

2 – A marcação a mercado, calculada pelo administrador de cada fundo, se dará pelas melhores práticas.

Como já mencionado, operações de crédito privado não são permitidas na estratégia Multimercado Macro.

Para fins de controle de liquidez foram estipulados também os seguintes critérios para os fundos:

O fundo multimercado deverá ser capaz de zerar 50% das posições em até 5 dias úteis e 90% das suas posições em até 10 dias úteis de forma linear. Esse volume de liquidez atende com folga os valores de resgate esperados em condições ordinárias.

Situações Extremas de Ilíquidez: Em casos excepcionais não previstos, dependendo das condições do mercado, os ativos financeiros do fundo podem sofrer diminuição de negociabilidade. Nesses casos, a Equipe de Gestão poderá ser obrigada a aceitar descontos ou deságios, prejudicando a rentabilidade do fundo, bem como enfrentar dificuldade para honrar a totalidade dos resgates solicitados, ficando o fundo passível de fechamento para novas aplicações ou para resgates, visando proteger os interesses dos cotistas, conforme estabelecido nos respectivos regulamentos.

Os fundos geridos operam apenas com títulos públicos líquidos como margem de garantia, dando extrema preferência por LFTs utilizadas como caixa, ou seja, não consideradas em nenhum portfólio como uma estratégia geradora de alfa.

Sobre o grau de dispersão dos cotistas, excetuando-se os recursos investidos como capital semente, que possui uma característica de capital de longo prazo, a **Canepa** tem como meta que um cliente não possua mais do que 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas do patrimônio líquido restante de cada fundo, para evitar a concentração excessiva do passivo.

Dentro da filosofia da **Canepa**, os resgates ordinários devem ser atendidos, com folga, pelas regras de liquidez descritas acima. Adicionalmente, utilizamos a métrica abordada em artigo da CVM denominado Indicador de Resgate em Situações de Estresse para avaliarmos situações extremas de resgates.

Sobre as obrigações do fundo além dos resgates solicitados, a Área de BackOffice realiza estrito controle de caixa nos fundos levando em conta a previsão de pagamentos e recebimentos diversos (seja oriundo de operações ou para pagamentos das diversas taxas e despesas).

3.5 Risco Operacional:

A **Canepa** mitiga o risco operacional através da adoção de procedimentos e controles relacionados às operações dos fundos tais como:

- a) segregação de funções entre a mesa de operações, o time de middle office, e a Área de Risco;
- b) sistemas com acesso controlado por usuário e protegidos com senha;
- c) redução de intervenção humana nos processos, utilizando sistemas automatizados e evitando no que for possível o uso de planilhas;
- d) supervisão próxima dos processos e controles pelo Diretor de Risco;
- e) utilização de sistema de monitoramento dos limites de risco e de enquadramento dos fundos de investimento;
- f) backup em rede de todos os sistemas e informações, através de HD externo, máquina virtual e online (cloud), sendo realizados testes periódicos a cada semana, e
- g) operação com mais de uma corretora, de modo que em caso de contingência de determinada instituição, as operações poderão ser direcionadas para outra, também devidamente habilitada nos processos de due diligence adotados pela **Canepa**, na forma da

Política de Seleção, Contratação e Supervisão de Prestadores de Serviço.

4 SISTEMA DE RISCO E ROTINAS

4.1 Sistemas:

A **Canepa** conta com um sistema de risco contratado (LOTE45) para acompanhamento em tempo real das mensurações de risco, visando a melhor prática da gestão do mesmo. Além de ser atualizado com as cotações do mercado em tempo real, o sistema possibilita ainda mensurar o risco em mudanças da carteira ao longo do dia.

O sistema conta com permissionamento de acesso e com trilha de auditoria. Dentre as inúmeras informações que o sistema proporciona à equipe, destacam-se:

- a) Cálculo do resultado (P&L) dos veículos de investimento em tempo real;
- b) Exposição bruta e líquida de cada ativo / estratégia de cada fundo;
- c) VaR Histórico e VaR Paramétrico (delta-normal);
- d) Contribuição de cada ativo/estratégia para o VaR de cada fundo;
- e) Teste de estresse;
- f) Controle de stop loss;
- g) Liquidez dos ativos financeiros dos Fundos e Carteiras para diferentes horizontes de tempo, segregados por dias úteis;
- h) Liquidez de passivo, considerando metodologia abordada pela CVM (Indicador de Resgate em Situações de Estresse);
- i) Enquadramento;

4.2 Relatórios:

- a) Relatório de Exposições – Apresenta as exposições do portfólio aos principais fatores de risco.
- b) Relatório de Risco de Mercado – contém informações de volatilidade, VaR, teste de estresse, comparando-os com os limites pré-estabelecidos.
- c) Relatório de Liquidez dos Ativos – Contém informações como maiores posições por volume negociado, bem como número de dias para a liquidação de cada posição.
- d) Relatório de Enquadramento – Contém as informações dos ativos da carteira de cada fundo, contrastando-os com os limites de cada ativo determinado por normativos externos (CVM / ANBIMA / Receita Federal), regulamento e limites gerenciais (limites de VaR, Stress e Stop Loss, por exemplo).

Todos os relatórios são elaborados pela Área de Risco e encaminhados diariamente para os componentes do Comitê de Risco e gestores, visando sempre o enquadramento constante dos fundos de acordo com seus mandatos.

5 PROCESSO DE REENQUADRAMENTO

Em caso de desenquadramento (ativo) de alguma carteira por período de 1 (um) dia útil, será adotado o seguinte procedimento:

1. O Diretor de Risco enviará um e-mail aos gestores, contendo o motivo do desenquadramento e as posições que necessitam ser ajustadas.
2. Os gestores deverão, então, iniciar o reenquadramento imediatamente.
3. Se isto não ocorrer dentro de 20 minutos contados do e-mail inicial do Diretor de Risco, o próprio Diretor de Risco deverá atuar em mercado

para reenquadrar os fundos, podendo para isso, inclusive suspender os direitos dos gestores perante as corretoras.

De toda forma, o reenquadramento, tanto ativo quanto passivo, deverá ser realizado de modo a causar o menor impacto negativo, observando as condições de mercado e o melhor julgamento dos gestores. No caso de desenquadramentos legais, serão enviadas ao administrador as explicações resumidas dos motivos do desenquadramento, assim como as medidas tomadas para o reenquadramento e adequação do fundo.

6 TESTES DE ADERÊNCIA E REVISÃO

A aderência dos parâmetros utilizados nos sistemas e eficácia das métricas utilizadas devem ser revisadas anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos ou, ainda, quando a **Canepa** detiver outras carteiras sob gestão.

O Diretor de Risco é responsável por atualizar esta Política anualmente e sempre depois que ocorrerem mudanças nas leis e normas aplicáveis, ou quando considerar apropriado, inclusive em virtude das deliberações ocorridas no âmbito do Comitê de Risco. A versão atualizada desta Política será divulgada internamente e no website da Canepa, bem como registrada na ANBIMA em sua versão completa e mais atualizada.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente Política prevalece sobre quaisquer entendimentos orais ou escritos anteriores, obrigando os Profissionais da Canepa aos seus termos e condições.

A não observância das normas desta Política poderá resultar em implicações legais e para a reputação da Canepa, desta forma, o comportamento dos Profissionais da empresa deverá respeitar não só toda a legislação e regulamentação em vigor, mas também basear-se numa conduta responsável, profissional, de bom senso e de respeito social.

Em caso de dúvidas o Profissional deverá contatar o Diretor de Risco.