

2016

Politica de Gestão de Riscos



Risco e Compliance
BSPAR Investimentos
30/06/2016

Política de Gestão de Riscos

Sumário

1. Introdução.....	2
2. Análise de Ativos Financeiros.....	3
3. Identificação e Acompanhamento da Exposição aos Riscos:.....	4
4. Relatório de Exposição ao Risco.....	10
5. Procedimentos para a Gestão de Riscos:.....	11

Política de Gestão de Riscos

1. Introdução

A BSPAR Gestão de Ativos e Participações Ltda. (“BSPAR Investimentos”) presta serviços de gestão de recursos para fundos de investimento, se sujeitando, portanto, às normas da Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, que dispõe sobre o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários nas categorias administrador fiduciário e gestor de recursos.

De acordo com a referida Instrução CVM, dentre as obrigações da BSPAR Investimentos se encontra a implementação e manutenção de uma política escrita de gestão de riscos que permita o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos inerentes a cada carteira de valores mobiliários que esteja sob sua gestão. Dessa forma, a BSPAR Investimentos elaborou a presente Política de Gestão de Riscos que servirá de orientação para a gestão dos riscos dos fundos de investimentos geridos pela BSPAR Investimentos.

A BSPAR Investimentos adota uma filosofia de investimento baseada nos conceitos de multi-estratégia, sendo o objetivo de a BSPAR Investimentos oferecer aos cotistas dos fundos de investimento sob sua gestão retornos significativamente superior aos índices de referência adotados de acordo com a política de investimentos dos fundos, sempre com foco na preservação de capital investido.

A diversificação de ativos financeiros mantidos nas carteiras dos fundos de investimento e o compromisso da BSPAR Investimentos com a preservação dos interesses dos cotistas gera a necessidade de implementação de um sistema de gestão de riscos disciplinado, rigoroso e preciso. Os riscos dos fundos de investimento geridos pela BSPAR Investimentos podem ser divididos em três grandes classes: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito, mais bem definidos logo abaixo.

A BSPAR Investimentos pode vir a subcontratar terceiros para lhe auxiliarem na mensuração dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários dos fundos de investimento sob sua gestão. Nesse caso, a BSPAR Investimentos deverá supervisionar diligentemente o terceiro subcontratado.

As áreas de Risco e de Compliance da BSPAR Investimentos têm como missão efetuar revisões desta Política de Gestão de Riscos em bases anuais, devendo submeter quaisquer alterações necessárias à aprovação do Comitê Executivo da BSPAR Investimentos, bem como monitorar diariamente os riscos aos quais os fundos de investimento estão sujeitos e comunicar imediatamente a potencial ocorrência de uma situação fora do comum ao Comitê Executivo da BSPAR Investimentos.

Política de Gestão de Riscos

2. Análise de Ativos Financeiros

No âmbito de suas funções de gestão de recursos, a BSPAR Investimentos realiza análises de ativos financeiros de diversas naturezas, em especial ativos de renda fixa e indexados a moedas, à curva brasileira de juros e aos índices de inflação, elaborando modelos de projeção e equilíbrio de juros nominais e reais e de câmbio, avaliação das tendências inflacionárias e de finanças públicas, bem como modelos quantitativos de precificação e operação de carteiras de opções.

Para a realização das análises acima descritas, a BSPAR Investimentos utiliza, entre outros recursos, *softwares* de apoio, tais como Broadcast, Valor, Cyrnel (Britech) e IT4.

Dessa forma, levando em consideração as estratégias de médio e longo prazo traçadas para os fundos de investimento sob sua gestão, a BSPAR Investimentos realiza as seguintes atividades:

1. Análise da conjuntura econômica nos mercados nacionais, incluindo estudos sobre inflação, balanço de pagamento, contas públicas e atividade econômica;
2. Análise econômico-financeira de projetos, perspectivas e projeções de investimento;
3. Identificação de oportunidades de investimento ou desinvestimento através de análises comparativas de valor entre títulos pré e pós-fixados, futuros de juros (*curvas forward e spot*) e os vários setores do mercado; e
4. Implementação das decisões de investimentos ou de desinvestimento, utilizando-se de expertise operacional e senso de oportunidade.

Para que a BSPAR Investimentos possa exercer a atividade de gestão de carteiras dos fundos de investimento de maneira sempre confiável e eficaz, é necessária a adoção de procedimentos de controle de risco das carteiras dos fundos de investimento, de modo a garantir a adequada relação entre o risco e o retorno dos investimentos, a precificação dos ativos financeiros, o controle de enquadramento das carteiras dentro dos limites regulamentares, o controle de liquidez dos ativos, o cálculo do Valor a Risco (VAR) e a simulação de cenários de stress.

Política de Gestão de Riscos

A BSPAR Investimentos utiliza as técnicas e instrumentos abaixo descritos para a identificação e o acompanhamento da exposição das carteiras dos fundos de investimento aos riscos de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacionais e de crédito.

3. Identificação e Acompanhamento da Exposição aos Riscos:

A) Risco de Mercado:

O risco de mercado pode ser definido como o risco de perda potencial que um fundo de investimento possa sofrer em decorrência de oscilações dos preços de mercado do ativo objeto ou mesmo de fatores exógenos que influenciam os preços de mercado.

São exemplos de fatores de risco: o risco relacionado à variação cambial, taxa de juros, preços de ações, de mercadorias (commodities), entre outras.

A BSPAR Investimentos 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.

Para identificar e acompanhar possíveis situações de impacto devido ao risco de mercado, a BSPAR Investimentos através de sistema de risco de Mercado (Cyrnel – Britech) utiliza os seguintes mecanismos de controle: Evolução de Patrimônio, Risco dos investimentos como Peso, Volatilidade, Beta, Sharpe, Drawdown, Var (R\$) e Var (%).

Seguem abaixo as definições dos mecanismos e de que forma são realizados.

Volatilidade: Trata-se de uma medida de dispersão dos retornos de um título ou índice considerado um determinado período de tempo. Este indicador tem a intenção de identificar o nível de volatilidade do fundo para comparação com fundos de mercado.

Política de Gestão de Riscos

Var: Para cálculo do Var considera-se a partir das cotações obtidas de cada ativo é calculada a volatilidade, mas para isso primeiramente foram obtidos os retornos dos ativos. Para ser obtido o valor da volatilidade do ativo são observadas as cotações da ação do seu dia correspondente. O retorno contínuo é calculado pelo logaritmo natural da divisão entre a cotação de um dia pela do dia anterior, e seu valor elevado ao quadrado corresponde ao retorno quadrado. A variância é o retorno ao quadrado. A volatilidade é obtida pela raiz quadrada da variância. A matriz de retorno de cada ativo (k) é calculada pela multiplicação do fator de confiança do respectivo intervalo de confiança escolhido, pela volatilidade que foi calculada anteriormente, somada com a média dos retornos de cada dia. O Var Normal é obtido pela multiplicação matricial da matriz (K) e a matriz de covariância dos ativos.

Beta: O Beta é calculado através da Covariância entre o Retorno do Ativo e do Mercado / Variância do Retorno do Mercado.

Sharpe: É um indicador que permite avaliar a relação entre o retorno e o risco de um investimento. Ele mede qual é a relação entre o retorno excedente ao ativo livre de risco e a volatilidade.

Drawdown: Este indicador apresenta o declínio desde o valor máximo de um portfólio até ao valor mínimo durante um determinado período de tempo e o seu valor é indicado normalmente em percentagem.

É medido desde que a desvalorização começa até se atingir novo máximo. Este método é usado pois um vale não pode ser medido até que um novo máximo ocorra.

Logo que um novo máximo ocorra, a variação é calculada em percentagem desde o máximo anterior até ao mínimo é calculada.

B) Risco Operacional:

O risco operacional é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

As atividades de controle operacional desenvolvidas pela BSPAR Investimentos consistem na identificação e boletagem das operações, cálculo paralelo de cotas dos fundos de investimento sob sua gestão, cálculo da valorização dos ativos e passivos que compõem as carteiras dos de fundos de investimento, efetivação das liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada cotista.

Política de Gestão de Riscos

O modelo de cálculo de cota da BSPAR Investimentos dá ao investidor a necessária segurança no sentido de que a precificação dos ativos e do portfólio de investimentos está 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 BSPAR Investimentos sempre dentro dos limites legais, regulamentares e éticos que norteiam o exercício de sua atividade.

C) Risco de Liquidez:

O risco de liquidez consiste, de maneira geral, no risco assumido pelo fundo de investimento quando um ativo financeiro de sua carteira não pode ser liquidado sem que este processo tenha um impacto no preço do ativo. A situação extrema se dá quando o fundo de investimento não consegue encontrar um comprador para o ativo a tempo e, por consequência, não consegue gerar o caixa necessário para atender as suas obrigações de resgate.

A BSPAR Investimentos adota um modelo de monitoramento de risco liquidez apropriado para atender às condições de resgate e/ou amortização estabelecidas no regulamento de cada fundo de investimento sob gestão da BSPAR Investimentos.

É de suma importância para a BSPAR Investimentos cumprir as regras estabelecidas nos regulamentos, prospectos, e/ou quaisquer materiais públicos dos fundos de investimento e dar total transparência aos quotistas quanto à gestão da carteira dos fundos de investimentos.

Desta forma, asseguramos que a atuação de nossa equipe de gestão se dá no melhor interesse dos cotistas dos fundos de investimento, de acordo com o dever fiduciário que a atividade de gestão de recursos demanda.

As decisões de investimento da BSPAR Investimentos devem respeitar, sempre, as necessidades de caixa mínimas para garantir liquidez suficiente aos fundos de investimento para atender a qualquer solicitação de resgate e/ou amortização prevista nos respectivos regulamentos.

Política de Gestão de Riscos

Assim, o monitoramento do risco de liquidez é realizado com o objetivo de mitigar ou reduzir especialmente os seguintes riscos:

- a) O risco que uma posição financeira seja demasiadamente grande a ponto de afetar os preços de mercado em caso de liquidação;
- b) O risco de não haver caixa suficiente para atender as obrigações de resgates; e
- c) O risco de descasamento temporal entre ativo e o passivo.

Assim, a BSPAR Investimentos adota os seguintes procedimentos de monitoramento de riscos de liquidez:

- **Controle do fluxo de aplicações / resgates de Investidores**

O controle do fluxo indica a previsibilidade de aplicações / resgates dos cotistas no intuito de definir em percentual do patrimônio total do fundo. Tal controle se faz necessário também para agendamento das operações dentro dos parâmetros de conversão e liquidação definidos nos regulamentos dos fundos.

- **Manutenção de “colchão de liquidez” nos Fundos de Investimento**

Como regra, a BSPAR Investimentos deve manter um valor mínimo, chamado de “colchão de liquidez”, do patrimônio do fundo de investimento alocado em ativos de liquidez imediata, como, por exemplo, títulos públicos do tesouro nacional e operações compromissadas com vencimento em um dia útil ou, fundos de investimento que permitam o resgate de cotas para o mesmo dia do requerimento. Importante notar que títulos públicos bloqueados para requisições de margem de garantia não são considerados ativos de liquidez imediata.

O colchão de liquidez corresponde a 10% do patrimônio líquido total do fundo (entende-se que a este valor deve ser somado também o total de resgates já solicitados, porém ainda não cotizados).

Caso um fundo de investimento gerido pela BSPAR Investimentos se desenquadre em relação ao seu colchão de liquidez, as áreas de Risco e/ou de Compliance devem informar imediatamente o Comitê de Investimentos da BSPAR Investimentos por meio do seguinte endereço eletrônico: asset@bspar.com.br

Política de Gestão de Riscos

O Comitê de Investimentos, por sua vez, decidirá quais as ações devem ser tomadas para que o fundo de investimento volte a estar em conformidade com a regra no menor tempo possível. Caso entenda ser necessário, o Comitê de Investimentos poderá consultar o Comitê Executivo para decidir qual a melhor medida a ser tomada com o objetivo de reenquadrar o fundo de investimento em questão.

Por fim, caberá à área de risco da BSPAR Investimentos informar imediatamente ao Comitê de Investimentos através do e-mail asset@bspa.com.br qualquer risco de liquidez relevante, com potencial desenquadramento do fundo de investimento sob gestão da BSPAR Investimentos, ou risco de descumprimento de qualquer evento de resgate ou amortização programada.

D) Risco de Crédito:

O risco de crédito consiste na probabilidade de inadimplência, que determina se um tomador de crédito (cliente) quitará ou não o crédito concedido.

Os Riscos de Crédito podem ser classificados de acordo com a sua natureza:

- *Concentração*: significa o risco de dependência de um número reduzido de clientes ou ramo de atividade, com elevada participação nos resultados da Companhia;
- *Garantia*: significa o cumprimento inadequado das garantias ou caso o valor para a realização não atenda aos critérios e premissas previamente estabelecidas; e
- *Inadimplência*: significa o descumprimento de obrigações assumidas por uma contraparte (entrega de bens, serviços ou recursos financeiros).

Política de Gestão de Riscos

A BSPAR Investimentos adota os seguintes procedimentos para mitigar o risco de crédito:

A cada operação de crédito nova é efetuado um **Relatório de Crédito** onde devem constar as seguintes informações:

- Risco atual e limite de risco proposto e histórico de relacionamento;
- Breve histórico;
- Análise econômica e financeira;
- Análise setorial comparando os principais concorrentes;
- Conclusão (pontos de riscos, mitigantes e recomendação); e

E) Risco de Contraparte:

O risco de contraparte consiste na possibilidade de não cumprimento, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvem a negociação de ativos financeiros, incluindo aquelas relativas à liquidação de instrumentos financeiros.

A BSPAR Investimentos adota o seguinte procedimento para mitigar o risco de contraparte: a utilização das empresas e/ou corretoras coligadas aos administradores dos fundos de investimento para liquidação das operações de Derivativos.

Política de Gestão de Riscos



4. Relatório de Exposição ao Risco

O Diretor de Risco e Compliance da BSPAR Investimentos deve encaminhar mensalmente relatórios de exposição a risco de cada fundo de investimento sob gestão da BSPAR Investimentos para o Diretor de Gestão e para as seguintes pessoas: Luciano Goes, Rosangela Siqueira e Rosana Jenuino, bem como para demais pessoas que, a seu ver, devam ter conhecimento dos relatórios.

Política de Gestão de Riscos

5. Procedimentos para a Gestão de Riscos:

O processo de definição dos limites de exposição a risco dos fundos de investimento geridos pela BSPAR Investimentos é sempre feito em reunião do Comitê de Investimento, onde são analisadas as características de cada fundo de acordo com sua classificação em: fundos de investimento multimercado, fundos de investimento em participações, fundos de investimento em direitos creditórios ou outro. A partir de então, são definidas as técnicas que deverão ser utilizadas para o monitoramento dos limites de exposição a risco dos fundos de investimento. Dessa forma, após a discussão em reunião do Comitê de Investimentos, os níveis de exposição a risco: (i) são definidos conjuntamente pela BSPAR Investimentos e pelo administrador do fundo de investimento em questão; (ii) são aferidos pela área de risco da BSPAR Investimentos; e (iii) podem ser monitorados por meio de uma ou mais das seguintes ferramentas matemático-estatísticas, dependendo dos mercados em que o fundo de investimento aplicar seus recursos:

(a) *Monitoramento de Alavancagem* – trata-se do monitoramento de operações que expõem o fundo de investimento a mercados de risco em percentual superior a seu patrimônio líquido, com o consequente aumento dos riscos e da possibilidade de perdas;

(b) *VaR (Valor em Risco)* – trata-se do cálculo da estimativa da perda potencial para a carteira do fundo de investimento, em dado horizonte de tempo, associado a uma probabilidade ou nível de confiança estatístico.

(c) *Teste de Estresse* – trata-se de medida de risco para avaliar o comportamento da carteira do fundo de investimento em condições significativamente adversas de mercado, baseada em cenários passados, projetados de forma qualitativa ou ainda por métodos quantitativos;

(d) *Tracking Risk* – trata-se de estimativa para medir o risco de o fundo de investimento não seguir a performance de seu objetivo de investimento;

(e) *Monitoramento de Liquidez* – trata-se da apuração do valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira em um determinado prazo, ponderado pelas regras de resgate e pela composição da carteira do fundo de investimento, atribuindo-se probabilidades para a negociação desses ativos nas condições de mercado vigentes.

Os monitoramentos efetuados pela BSPAR Investimentos utilizam (i) os dados correntes das operações presentes na carteira do fundo de investimento; (ii) os dados históricos e suposições para tentar prever o comportamento da economia e, conseqüentemente, os possíveis cenários que eventualmente afetem o fundo de investimento. É importante mencionar que não há como garantir que esses cenários ocorram na realidade; e (iii) não eliminam a possibilidade de perdas para os cotistas.

As áreas de Gestão, de Risco e de Compliance são as responsáveis pela fiscalização dos limites de exposição a risco dos fundos de investimento sob gestão da BSPAR Investimentos. Em casos de eventuais extrapolações no decorrer dos investimentos ativos dentro do fundo, o Diretor de Risco e Compliance deve submeter a situação ao Comitê Executivo.

A equipe de Risco é composta pelo Diretor de Risco e Compliance e por um analista, que utilizam em suas práticas diárias um sistema terceirizado da empresa Britech S.A onde são definidos os parâmetros para gerenciamento e monitoramento dos riscos específicos por fundo de investimento, utilizando-se de métricas de risco relativos ao parâmetro de referência dos fundos. Os documentos que contenham decisões tomadas em relação aos parâmetros para gerenciamento e monitoramento dos riscos específicos por fundo de investimento serão arquivados na BSPAR Investimentos.

O procedimento para verificação e realização de testes de aderência/eficácia é efetuado diariamente com base na posição do fundo de investimento, disponibilizada pelos custodiantes e/ou administradores do fundo. O processo consiste no envio de e-mails diários por meio do sistema de risco ao Diretor de Gestão e ao Diretor de Risco e Compliance com as evidências de processamento da posição e os indicadores de risco.

O Comitê Executivo será responsável por deliberar sobre questões relacionadas à avaliação e monitoramento dos riscos dos fundos e situações não contempladas nesta Política de Gestão de Riscos. As deliberações serão aprovadas por maioria e lavradas em ata própria. O Diretor de Risco e Compliance poderá convocar reuniões extraordinárias quando entender necessário.

Caso surja alguma dúvida ou necessidade de aconselhamento em relação às orientações dispostas neste Código, o Colaborador deverá entrar em contato com o Compliance.

Telefone: (11) 5502-0200

E-mail: compliance@bspar.com.br