



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

Janeiro/2019

1. Introdução

O objetivo desta Política de Gestão de Riscos (“**Política**”) é estabelecer princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observadas no processo de gestão de riscos, descrevendo o controle, o gerenciamento, o monitoramento, a mensuração e o ajuste dos riscos inerentes a cada uma das carteiras dos fundos geridos pela PIPA GLOBAL INVESTMENTS LTDA. (“**PIPA Global**”), inclusive em situações de estresse.

Ela foi elaborada nos termos da Instrução CVM n.º 558/15, do Código da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA (“ANBIMA”) de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e demais diretrizes dos agentes reguladores e autoreguladores.

Os Colaboradores que fazem parte da Equipe de Gestão, Risco e *Compliance* são obrigados a ler, entender e aderir a esta Política, ao “Código de Ética”, às “Regras, Procedimentos e Descrição dos Controles Internos”, às “Regras Internas de Conduta” e a todas as políticas e manuais existentes quando ingressam à PIPA Global e anualmente através da assinatura da “Declaração de Aderência e Formulário de Conheça seu Colaborador”.

Em caso de dúvidas o Colaborador deverá questionar o Diretor de Risco. O Diretor de Risco é responsável por divulgar e atualizar esta Política anualmente e dentro de um período de tempo razoável depois que ocorrerem mudanças nas leis e normas aplicáveis ou quando considerar apropriado.

2. Estrutura Organizacional & Atribuição de Responsabilidades

O Diretor de Risco é sócio executivo da PIPA Global com senioridade suficiente para exercer suas atividades com independência.

O Diretor de Risco, devidamente identificado como tal no contrato social da PIPA Global, é responsável por:

- 1) Avaliar, mensurar e monitorar os riscos dos fundos geridos e sobre situações atípicas não contempladas, verificando o fiel cumprimento desta Política;
- 2) Elaborar “Relatório de Risco e Liquidez”, contendo sua data base e os fundos contemplados com as respectivas métricas utilizadas na estratégia de gerenciamento de riscos, limites e utilização dos mesmos, bem como a periodicidade em que são disponibilizados;
- 3) Encaminhar o “Relatório de Exposição a Risco” de cada carteira de valores mobiliários sob gestão para a Equipe de Gestão, constituída pelo gestor e *trader*, semanalmente;
- 4) Manter todos os registros de análise de risco, inclusive as versões desta Política e o Relatório de Exposição a Risco, por pelo menos 5 anos;
- 5) Emitir ordens perante as contrapartes, em situação de emergência, realizando as operações necessárias para a adequação dos fundos aos seus respectivos limites de riscos. Ressaltando-se que a efetiva utilização desta prerrogativa só será admissível em situações excepcionais; e

- 6) Caso a PIPA Global venha a contratar sistema ou prestador de serviços para mensurar os riscos, o Diretor de Risco será responsável pela atuação deste terceiro. Compete ainda ao Diretor de Risco avaliar o resultado dos testes de aderência/eficácia das métricas de risco com base em análises comparativas entre os dados de enquadramento do Administrador Fiduciário e do Gestor, e de informações calculadas pelos sistemas, tais como composição e rentabilidade das carteiras dos fundos, e controle dos limites de enquadramento dos fundos.

3. Gerenciamento de Risco

A PIPA Global é cética em relação à eficácia de modelos estatísticos baseados em correlações e volatilidades históricas para gerenciar o risco dos investimentos que fazemos, pela natureza destes investimentos. Flutuações de curto prazo dos preços dos ativos e das cotas dos fundos – que são inevitáveis – são consideradas menos importantes que a possibilidade de perda permanente de capital. O controle de risco é feito selecionando bons investimentos e adequando o tamanho dos mesmos de acordo com sua atratividade.

Neste sentido, alguns dos principais fatores avaliados antes de um investimento são:

- Reputação dos acionistas controladores;
- Qualidade dos resultados e riscos contábeis;
- Vantagens competitivas;
- Alavancagem financeira;
- Liquidez financeira;
- Exposição a fatores macroeconômicos; e
- Atratividade do preço frente ao valor que enxergamos na empresa.

O controle e monitoramento dos riscos abaixo são divulgados à Equipe de Gestão através do Relatório de Exposição a Risco semanal. Em caso de desenquadramento, a Equipe de Gestão é avisada imediatamente pelo Diretor de Risco para que as posições dos fundos sejam ajustadas, reenquadrando a carteira dos fundos. Em última instância, o Diretor de Risco poderá emitir ordens perante as contrapartes de forma a adequar os fundos a seus respectivos limites de riscos.

a. Risco de Liquidez

O risco de liquidez caracteriza-se pela baixa demanda pelos ativos financeiros integrantes dos fundos. Caso o risco de liquidez se materialize, os fundos podem ter dificuldade para efetuar pagamentos relativos a resgates de cotas dos fundos, quando solicitados pelos cotistas.

➤ Liquidez dos Ativos Financeiros dos Fundos:

- Ativos Listados:

A liquidez das carteiras é monitorada assumindo que as posições deverão ser desfeitas com base em um volume de negociação igual a 1/5 da média do mercado nos últimos 30 pregões.

Os fundos devem ser capazes de zerar a posição em um determinado ativo dentro do prazo de resgate de cada fundo. As posições que, com base nessas medidas, não possam ser vendidas completamente necessitam da aprovação do Diretor de Risco.

- Cotas de Outros Fundos:

Fundos geridos pela PIPA Global podem deter cotas de outros fundos geridos pela PIPA Global, constituídos tanto no Brasil quanto no exterior. Os fundos cujas cotas são adquiridas possuem políticas de controle de riscos compatíveis com as dos fundos investidores. A PIPA Global avalia a liquidez do fundo investido considerando, dentre outros fatores, a liquidez de seus ativos, o volume investido e seu prazo para pedidos de resgate.

- Obrigações dos Fundos (depósitos de margem esperados e outras garantias):

Os requerimentos de margem, bem como os excessos de margem são monitorados diariamente pela equipe de Back Office.

➤ Monitoramento do Passivo dos Fundos

- Grau de Dispersão da Propriedade das Cotas:

Buscamos ter uma base diversificada de cotistas e monitoramos quanto os principais cotistas representam do patrimônio líquido sob gestão, a fim de identificar eventual necessidade de adequação dos parâmetros previstos nesta Política, embora não tenha sido estipulada uma exposição máxima permitida.

- Adequação à Cotização do Fundo e Prazo para Liquidação de Resgates:

Os prazos de resgate dos fundos são definidos de forma a garantir que resgates possam ser pagos com ampla margem de segurança, com base na política de investimento e estratégia de cada fundo. A liquidez das carteiras é adequada às regras de resgate, histórico de movimentações dos fundos e ao horizonte de investimento dos fundos.

- Volume de Resgates Esperado em Condições Ordinárias:

Este volume é estimado com base na média histórica de resgates, por estratégia de investimento, levando-se em conta a base de cotistas de cada veículo de investimento.

➤ Teste de Estresse

São realizados testes de estresse de liquidez semanais cujo resultado é indicado no relatório de risco. Para isso supõe-se que será necessária a venda de todos os ativos sob gestão, tendo acesso a um volume de negociação igual a 1/3 da média do mercado nos últimos 30 pregões. O relatório destaca os ativos que levariam mais tempo para serem totalmente liquidados.

➤ Tratamento Específico nas Situações Especiais de Ilíquidez

Em caso de incompatibilidade entre os resgates e a liquidez de um fundo, conforme descrito em regulamento, o Administrador Fiduciário poderá fechar o fundo para resgates. Nesse caso, uma assembleia será convocada e poderá ser aprovado o pagamento de resgate via ativos financeiros.

b. Risco de Crédito

Consiste no risco de os emissores de ativos financeiros de renda fixa, sejam eles emissores públicos ou privados, não cumprirem suas obrigações de pagar tanto o principal como juros de suas dívidas.

A maior parte do caixa dos fundos da PIPA Global é investida em títulos públicos federais, operações compromissadas e fundos de investimento geridos por terceiros referenciados ao DI. As compras de ativos de crédito privado são raras e, quando acontecem, são feitas com instituições de primeira linha e observadas as diretrizes ANBIMA definidas no Código de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento.

c. Risco de Contraparte

Operações compromissadas envolvendo o caixa dos fundos, operações esporádicas com moedas ou com derivativos de balcão expõem os fundos ao risco de contraparte. Este risco é gerenciado através da restrição do tamanho das operações e da seleção de algumas instituições autorizadas que acreditamos serem adequadas, com base nas diretrizes da "Política de Seleção de Corretora" da PIPA Global.

d. Risco de Mercado

Consiste no risco de variação no valor dos ativos financeiros dos fundos. O valor destes ativos financeiros pode aumentar ou diminuir, de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado, as taxas de juros e os resultados das empresas emissoras. A queda dos preços dos ativos financeiros integrantes dos fundos pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados. Em determinados momentos de mercado, a volatilidade dos preços dos ativos financeiros e dos derivativos pode ser elevada, podendo acarretar oscilações bruscas na cota dos fundos.

A PIPA Global realiza testes de estresse com a finalidade de verificar a solvência da carteira em caso de exercício de opções, a disponibilidade de caixa para pagamento de ajustes de futuros, e a disponibilidade de ativos para atendimento a requerimentos de margem. O Administrador Fiduciário dos fundos faz cálculos de VaR seguindo metodologia própria. Os procedimentos de controle de risco da PIPA Global não levam em consideração este tipo de controle estatístico.

e. Risco de Concentração

Alterações da condição financeira de uma companhia ou de um grupo de companhias, alterações na expectativa de desempenho das companhias e da capacidade competitiva do setor investido podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e rendimento dos ativos financeiros da carteira dos fundos.

No entanto, a maior concentração de um fundo em uma companhia pode não acarretar, necessariamente, um maior risco para a carteira, visto que devem ser levados em consideração fatores como:

- (i) modelos de negócios saudáveis;
- (ii) equipe de gestão competente e ética;
- (iii) interesses entre a alta gerência, controladores e acionistas minoritários alinhados; e
- (iv) preços que proporcionem uma boa margem de segurança e permitam ganhos absolutos em um horizonte de investimento superior a cinco anos.

Os fundos geridos pela PIPA Global operam dentro dos limites de concentração estabelecidos em seus regulamentos e pela lei. Estes limites são controlados e monitorados pela Área de Risco e reportados no Relatório de Exposição a Risco.

f. Risco Operacional

A PIPA Global tem uma equipe Operacional / Administrativa dedicada à execução de processos operacionais.

O risco operacional é controlado a partir de quatro pilares:

- Redundâncias: para todas as atividades, são desenvolvidos manuais de procedimentos e cada atividade é conhecida por pelo menos dois membros da equipe. Tarefas chave, como por exemplo boletagem de operações enviadas pelas corretoras, são conferidas pelo Diretor de Risco.
- Uso de sistemas e automatização de processos: desde 2014, a PIPA Global usa o sistema AlphaTools, desenvolvido por prestador de serviço terceirizado, para as atividades de Back Office, boletagem de operações, controle das movimentações, para rodar testes de compliance, gerar relatórios e para visualizar as carteiras em tempo real. O sistema compreende as principais rotinas do Back Office e do Trading, tais como conferência de carteiras, aluguel de ativos, movimentações de passivo, boletagem de operações, troca de arquivos com administradores e compliance, entre outras, e é acessível via web.
- Controle de processos: erros internos e externos são catalogados e usados como material para melhorar os processos.
- Contingência: o plano de contingência está descrito no "Plano de Continuidade de Negócios".

ANEXO I
Fluxograma do Processo de Gerenciamento de Risco e Liquidez

