

Política de Gestão de Risco



1. INTRODUÇÃO E OBJETIVO

Esta política tem como objetivo, nos termos da Instrução CVM nº 558 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimentos, descrever o controle, o gerenciamento, o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos inerentes a cada um dos fundos geridos pela Gávea Investimentos Ltda (“Gávea”), inclusive em situações de estresse.

Desde a sua fundação, há mais de uma década, a Gávea tem como um dos seus princípios uma gestão efetiva dos riscos associados às carteiras dos fundos sob sua gestão. Ao longo de toda a existência da empresa, as práticas estabelecidas e empregadas na gestão de risco se mostraram adequadas e eficazes para atender ao nível de risco de cada produto gerido pela Gávea.

A diligência com a gestão de risco tem papel fundamental nos resultados da empresa e contribui para a continuidade da Gávea na gestão de fundos. Neste quesito, as decisões de investimento são tomadas tendo em vista as diretrizes descritas nesta política.

Os pilares da gestão de risco da Gávea, em ordem de relevância, são: (i) sólida estrutura de governança com um Comitê de Risco responsável por todas as decisões relacionadas à gestão de risco e um conjunto de boas práticas; (ii) efetiva implementação das deliberações definidas pelo Comitê de Risco; (iii) constante monitoramento das políticas e práticas aplicáveis a cada produto; (iv) contínuo aperfeiçoamento da gestão de risco; e (v) atualização das técnicas e parâmetros à luz das informações mais recentes dos mercados de capitais.

Com base nos princípios mencionados acima, a Gávea busca identificar, mensurar e monitorar a exposição das carteiras aos diversos riscos inerentes aos fundos geridos. Adicionalmente, a Gávea observa quaisquer limites de risco ou concentração estabelecidos em regulamentos ou em outros documentos constitutivos dos fundos.

Não obstante o emprego pela Gávea dos procedimentos descritos nesta Política, dos documentos dos fundos de investimento e carteiras administradas sob gestão da Gávea deverá sempre constar disposição dando ciência aos investidores de que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais ou mesmo ocorrência de patrimônio líquido negativo, conforme aplicável, que possam ser incorridas pelos referidos fundos de investimento e carteiras administradas, de forma que a Gávea não poderá ser responsabilizada por eventuais prejuízos suportados pelos investidores.

2. GOVERNANÇA

A estrutura de risco da Gávea é constituída por um Comitê de Risco (“Comitê”), pela área de Risco (“Área de Risco”), a qual é composta por um diretor responsável pela gestão de risco (“Diretor de Risco”) e por um time de analistas dedicados, e por um conjunto de ferramentas tecnológicas (“Sistema de Risco”).

2.1 O COMITÊ DE RISCO

O Comitê de Risco é um órgão de caráter propositivo e deliberativo sobre todos os temas relacionados ao gerenciamento dos riscos financeiros dos fundos e carteiras geridos pela Gávea. É composto pelo Diretor de Risco, pelo Gerente de Risco, pelo Presidente da Gávea (CEO), pelos Executivos Chefes (co-CIOs) e pelo Economista Chefe. A formação mínima do Comitê se dá com a participação do Diretor de Risco, do CEO e de pelo menos um dos demais membros.

Algumas de suas principais funções são: zelar pela sólida estrutura de governança de risco, acompanhar o trabalho da Área de Risco na implementação e monitoramento das decisões do Comitê, discutir temas e técnicas novas que julgar relevantes e acompanhar as mudanças contínuas dos mercados.

O Comitê tem competência para estabelecer e revisar limites, assim como quaisquer parâmetros e métricas de risco que considerar necessários para a gestão de risco - sempre em observância às disposições dos regulamentos e demais documentos constitutivos dos fundos. Se houver extrapolação de limites ou situações não previstas, o Comitê de Risco deve ser convocado para tratar a questão.

O Comitê se reúne periodicamente para avaliar a condução da gestão de risco. A convocação das reuniões pode ser feita pelo Diretor de Risco ou por quaisquer outros membros. As reuniões são conduzidas pelo Diretor de Risco e as decisões tomadas devem ser registradas em ata, as quais devem ser mantidas em arquivo pelo período mínimo de cinco anos.

2.2 A ÁREA DE RISCO

A Área de Risco é composta pelo Diretor de Risco – cuja indicação consta do contrato social da empresa –, pelo Gerente de Risco e por um time de analistas, todos independentes do time de investimento. Todos os membros da Área de Risco são criteriosamente selecionados e possuem qualificações profissionais e acadêmicas necessárias para as atividades desenvolvidas.

O Diretor de Risco cuida para que esta política seja seguida e as decisões relacionadas ao gerenciamento de risco da Gávea sejam tomadas de forma diligente e coerente com o nível de risco de cada produto gerido pela empresa. O Diretor de Risco se dedica constantemente para que os temas relevantes relacionados aos riscos das carteiras sejam discutidos em colegiado no Comitê. Além disso, ele monitora que os relatórios de exposição a risco das carteiras sejam encaminhados para os profissionais de investimentos e os executivos da Gávea.

A Área de Risco é responsável pela implementação e monitoramento das decisões do Comitê. A referida área também é responsável pelo desenvolvimento e manutenção do Sistema de Risco – e para isso, faz uso de ferramentas computacionais de elevado poder de processamento e robusta estrutura para lidar com grande volume de dados de mercado. A área também desenvolve análises e estudos que, em muitos casos, fundamentam as discussões do Comitê.

Organograma da Área de Risco:



2.3 O SISTEMA DE RISCO

A Gávea possui um sistema proprietário que foi continuamente aprimorado desde o início de suas atividades, em 2003. O sistema dispõe de um detalhado conjunto de relatórios com diferentes níveis de informação e permissionamento, provendo, de forma simples e objetiva, informações atualizadas sobre os investimentos dos fundos.

Os relatórios ficam disponíveis para todos os executivos da Gávea e para os times de investimento, e são atualizados em tempo real, com frequência menor que 2 minutos.

Para os ativos líquidos, o sistema integra a posição, exposição, resultado e risco, em diversos agrupamentos, no mesmo relatório. Além de alta performance e robustez na apresentação das informações, o sistema tem elevado grau de flexibilidade. Com isso, a inclusão ou alteração de métricas de risco são facilmente acopladas às já existentes. Os relatórios de liquidez e de exposição a contrapartes são atualizados uma vez por dia.

Todos os resultados intermediários e finais ficam armazenados em bancos de dados. A maior parte dos cálculos é executada por um sistema desenvolvido no *Matlab* e a estrutura de relatórios são disponibilizados pela tecnologia *web*.

3 GERENCIAMENTO DE RISCO

Atualmente a Gávea atua em duas linhas de negócio: os fundos multimercado com estratégia macro (segmento de *Hedge Funds*) e os fundos com estratégias ilíquidas (segmento de *Private Equity*).

Para o segmento de *Private Equity*, a análise de risco é principalmente desenvolvida por análise de sensibilidade, teste de estresse e aspectos qualitativos e ficam, em parte, a cargo do Comitê de Investimentos da área que conta com a participação do diretor de Risco. Neste sentido, a Gávea busca identificar e mensurar com diligência os fatores de risco listados no regulamento de cada produto.

Para o segmento de *Hedge Funds*, a exposição às diferentes naturezas de risco é monitorada com ferramentas e métricas amplamente difundidas e utilizadas através de um sistema proprietário desenvolvido internamente, descrito com maiores detalhes na seção anterior.

Os modelos, medidas e processos utilizados na gestão de risco e descritos nesta política não garantem limites de perdas máximas para os fundos geridos pela Gávea. Desta forma, perdas patrimoniais podem ser incorridas pelos fundos conforme descrito nos respectivos regulamentos e demais documentos constitutivos dos fundos.

3.1 RISCO DE MERCADO

O risco de mercado caracteriza-se pelo risco de perdas devido a flutuações nos preços dos ativos.

Para as carteiras compostas por ativos líquidos, a principal métrica utilizada pela Gávea para medir o risco de mercado é o Teste de Estresse. O uso do Teste de Estresse na gestão de risco tem como objetivo estimar as perdas potenciais em cenários severos que impactem as carteiras.

No Sistema de Risco há parâmetros que caracterizam diversos cenários plausíveis que buscam simular situações adversas do mercado. As carteiras são simuladas em todos os cenários plausíveis e o resultado do Teste de Estresse é dado pela perda estimada máxima dentre eles.

Os cenários são discutidos e aprovados pelo Comitê de Risco. Eles são construídos de acordo com três metodologias que formam classes complementares de cenários: os cenários prospectivos Macroeconômicos, os cenários da Simulação Histórica e os cenários estatísticos.

O Comitê de Risco tem critérios discricionários para definir e rever os cenários plausíveis, portanto, eles não representam compromisso de perda máxima e podem não refletir a realidade das carteiras sujeitas às condições de mercado previstas nas hipóteses dos cenários plausíveis.

Além disso, conforme mencionado no primeiro tópico desta política, os fundos de investimento e carteiras administradas sob gestão da Gávea não possuem limite de perda, ou seja, podem incorrer em perdas iguais ou superiores ao patrimônio dos fundos e carteiras administradas.

Dito isso, a Gávea tem como parâmetro de controle interno um limite para o teste de estresse para um conjunto de fundos. A tabela traz mais detalhes.

Fundos	Métrica de teste de estresse	Horizonte de risco	Parâmetro interno de limite de estresse
Gávea Macro FIC FIM, Gávea Macro I FIC FIM, Gávea Macro II FIC FIM, Gávea Estratégia Macro FIC FIM	Maior perda simulada dentre diversos cenários plausíveis	3 dias consecutivos	15%
Gávea Macro Dólar FIC FIM	Maior perda simulada, em USD, dentre diversos cenários plausíveis	3 dias consecutivos	15%
Gávea Macro Plus FIC FIM Gávea Macro Plus II FIC FIM	Maior perda simulada dentre diversos cenários plausíveis	3 dias consecutivos	22,5%

Além das métricas de Teste de Estresse, ainda para as carteiras compostas por ativos líquidos, outra métrica utilizada na mensuração dos riscos de mercado é o Value at Risk (“VaR”). O VaR é a medida que estima a máxima perda esperada com base na volatilidade histórica, dado um determinado nível de confiança para um horizonte definido de tempo. O Sistema de Risco calcula essa métrica de diversas formas: simulação de Monte Carlo, simulação histórica ou delta-normal. Para proceder com o teste de aderência desta métrica, o teste de Kupiec é realizado diariamente.

As medidas de risco acima descritas são calculadas em tempo real e disponibilizadas para o time de investimentos em um relatório online.

3.2 RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez é o risco de perdas incorridas em operações que, se executadas no horizonte de tempo planejado, devido à liquidez insuficiente, só possam acontecer a um preço desfavorável.

Para as carteiras compostas por ativos líquidos e listados, o risco de liquidez é disponibilizado às áreas envolvidas com base diária através do sistema de risco e monitorado diariamente de diferentes formas:

- Risco de liquidez das posições do fundo: monitorado com base na comparação entre a estimativa de dias necessários para liquidar os ativos sem incorrer em impacto negativo nos preços. Essa estimativa é um percentual da média do volume de negociação diário dos últimos dias. O limite indicativo para avaliação da liquidez de um ativo que compõe a carteira de um fundo é o prazo de resgate estabelecido pelo regulamento de cada fundo.

- Teste de estresse do passivo e do ativo: simulação do caixa disponível no pior saque plausível com volumes de negociação dos ativos estressados. O pior saque plausível é calibrado de acordo com o perfil dos cotistas e o histórico dos fundos em momentos de resgates relevantes. Já o estresse nos volumes de negociação dos ativos é calculado a partir de parâmetros definidos por classe de ativo e calibrados com base nas máximas quedas de volume históricas.
- Concentrações de contas: monitorado o grau de dispersão de propriedade das cotas computando os percentuais detidos pelos grupos de investidores de acordo com a sua representatividade no patrimônio do fundo (curva ABC).

3.3 RISCO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE

O risco de crédito (ou contraparte) é a possibilidade de perdas por conta da indisponibilidade ou incapacidade de contrapartes honrarem suas obrigações contratuais.

Para as carteiras compostas por ativos líquidos, o relatório de risco de crédito – que contém o a exposição total a cada contraparte dos fundos – é monitorado com base diária e encaminhado para os profissionais de investimentos e os executivos da Gávea. Além disso, o risco de crédito de novo emissor e/ou contraparte com os quais os fundos terão alguma exposição precisam ser previamente avaliados e aprovados pela Área de Risco.

3.4 RISCO DE CONCENTRAÇÃO E OPERACIONAL

A Gávea busca observar todos os limites de concentração, tanto por emissor quanto por modalidade de ativos, que forem estabelecidos nos regulamentos e documentos constitutivos dos fundos. A observância desses limites é verificada diariamente pelo departamento de Compliance da Gávea e pelos administradores dos fundos.

Adicionalmente, o risco operacional relacionado às atividades e aos fundos da Gávea é considerado por diversos fóruns da Gávea. A Gávea se esforça para mitigar esse risco e para manter uma estrutura operacional robusta, confiável e adequada ao porte de suas operações. Em especial, o Comitê de Compliance da Gávea tem competência para analisar quaisquer questões relacionadas ao risco operacional e escalar o tema para as demais esferas da empresa, conforme a necessidade.

4 REVISÃO DA POLÍTICA

Esta política é revista ao menos anualmente pelo Diretor de Risco.
