

INTL FCSTONE INVESTIMENTOS LTDA

POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

Novembro/2019

Controle de Versões

- Histórico de Versões/Revisões

Data	Versão	Descrição	Elaborado por	Revisado por
Nov/2019	01	Publicação	Stefano Giovanolli	Anis Ribeiro

SUMÁRIO

1. OBJETIVO.....	4
2. DIRETRIZES	4
3. ESTRUTURA DA ÁREA DE RISCO.....	4
4. GESTÃO DE RISCO	7
5. RISCO DE MERCADO	7
6. RISCO OPERACIONAL	9
7. RISCO DE CRÉDITO	10
8. RISCO DE LIQUIDEZ	11
9. ALERTAS E REENQUADRAMENTO	12
10. PROCESSO DE BOLETAGEM	12
11. CONFERÊNCIAS E DUPLO CHECK	12
12. VALIDAÇÃO DE CARTEIRAS	13
13. VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO	13

Política e Gestão de Riscos

Data da versão: Novembro/2019

1. OBJETIVO

O Manual tem o intuito de apresentar o modelo de gerenciamento de risco adotado pela INTL FCStone Investimentos Ltda., descrevendo seus limites, controles e metodologia de execução de rotinas e ajustes permanentes dos risco inerentes às carteiras de valores mobiliários e aos fundos de investimentos por ela geridos, de acordo com os termos da Instrução CVM Nº 558/15 e ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, que servirão como base para estabelecer parâmetros e princípios que deverão ser seguidos pela INTL FCStone.

2. DIRETRIZES

- (i) Abrangência: As diretrizes abrangem todos os fundos, com comprometimento à adequação às especificidades de cada fundo.
- (ii) Comprometimento: A instituição está comprometida em garantir que todos os limites e políticas sejam conhecidos, compreendidos e respeitados.
- (iii) Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão é, sempre, o tratamento equitativo dos cotistas.
- (iv) Frequência: Os controles são realizados nas modalidades: On Line, prévios e pós-execução. Os controles pós-execução tem, como frequência mínima, a periodicidade de divulgação das cotas.
- (v) Gerenciamento de Riscos: A instituição possui um processo formalizado de gerenciamento de Riscos. Para tal, a metodologia encontra-se determinada em manual e todos os controles são registrados em modelos padrão e arquivados.
- (vi) Segregação de Funções: A área responsável pelo gerenciamento de risco possui autonomia e poder decisório, respondendo diretamente ao Comitê Executivo. Seus membros são independentes à gestão, realizando atividades segregadas.
- (vii) Objetividade: As informações e/ou fontes de dados utilizados nos processos de risco são, preferencialmente, obtidas de fontes externas independentes.
- (v) Consistência: Em todos os fundos sob gestão da INTL FCStone Investimentos, serão executados os controles. As metodologias de precificação e risco são confiáveis e passíveis de verificação.

3. ESTRUTURA DA ÁREA DE RISCO

A INTL FCStone Investimentos possui políticas, procedimentos, limites e sistemas de informações projetados para prover:

- Estrutura organizacional com áreas de responsabilidades definidas, efetiva segregação de funções, linhas de comunicação e reporte claros, com ênfase particular na independência das funções de gestão de riscos;
- Conhecimento por parte dos administradores dos riscos e limites dentro dos quais é permitido que os fundos operem;
- Informações adequadas, tempestivamente disponibilizadas de forma que os gestores e o quadro funcional tenham um cenário completo e preciso dos riscos que estão administrando e seu impacto potencial;
- Controles internos adequados.

A estrutura de Gerenciamento de Riscos da INTL FCStone Investimentos é definida através de políticas internas, limites, controles e procedimentos específicos da instituição, todos definidos pelo Comitê de Risco.

A equipe conta com profissionais capacitados, possui autonomia operacional, e por determinação do Comitê Executivo possui soberania decisória.

A INTL FCStone Investimentos possui sistemas adequados para a mensuração e controle das exposições ao risco, de forma a garantir que o nível de exposição ao risco esteja de acordo com o mandato de cada fundo e da instituição como um todo.

Através de sistemas estruturados para de Stress, diariamente a equipe analisa os dados de exposição, como os níveis de utilizar diversos modelos e medições de risco, além da análise quantitativa de risco de mercado pelo VaR e de cenários concentração, exposição a diferentes mercados, aderência dos portfólios aos seus benchmarks entre outros buscando antecipar possíveis impactos no processo de investimento.

A Equipe de Risco busca monitorar todos os limites com a frequência mínima diária, não se limitando a apenas esta verificação obrigatória, mas com a máxima frequência que achar necessário, gerando relatórios que demonstram uma visão detalhada das posições de carteiras e sua exposição ao risco com relação ao mercado.

3.1 Comitê de Risco

Os membros do Comitê de Risco são: Diretor Presidente, Diretor de Investimentos, Diretor de Risco e Compliance. Atua independente da área de Gestão, sendo subordinado diretamente ao Comitê Executivo.

As reuniões ocorrem trimestralmente, com encontros adicionais sempre que os membros acharem necessário. As decisões são registradas através de atas e as mesmas são arquivadas pelo departamento de Compliance.

3.2 Compliance

A Área de Compliance da INTL FCStone Investimentos verifica de forma independente se os procedimentos adotados estão em conformidade com a legislação vigente, bem como com as normas e padrões estabelecidos internamente. Dentre suas atribuições, cabe destacar:

Realizar o acompanhamento da política de negociação dos sócios, colaboradores, estagiários e prestadores de serviços;

- Manter atualizado os manuais e políticas da instituição;
- Realizar testes de conformidade entre rotinas operacionais e as normas estabelecidas;
- Analisar e validar o processo de credenciamento de novos parceiros;
- Promover a implementação de melhorias nos processos executados;
- Revisar materiais publicitários da Instituição;
- Coordenar a realização dos comitês estabelecidos no manual;
- Estabelecer rotinas de monitoramento a fim de evitar descumprimentos às normas internas e externas;
- Assegurar o devido preenchimento dos anexos ao manual de compliance.

3.3 Administradora

O Administrador dos fundos da INTL FCStone Investimentos, a BEM – DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. adota uma política de controle de Risco de Mercado para os Fundos de Investimento sob sua administração. O cumprimento dessa política está previsto em Contrato de Gestão celebrado entre Administrador e Gestora, e no regulamento específico dos fundos. O Gerenciamento de Risco é baseado nos Controles de Value at Risk (VaR) e Stress Test.


3.3.1 Enquadramento

A área de enquadramento é responsável no administrador dos fundos pela validação de todas as regras legais, regulamentares e operacionais, aplicadas aos fundos de investimento.

O controle de enquadramento é realizado verificando-se a adequação das posições de cada fundo em relação aos limites estabelecidos na legislação vigente e definidos em regulamento através de suas respectivas políticas de investimento. O controle de prazo médio da carteira é realizado para os fundos que possuem classificação tributária de longo prazo ou curto prazo, de acordo com os critérios estabelecidos pela Secretaria da Receita Federal.

3.4 Gerenciamento de Risco

- É escopo da Área de Risco da INTL FCStone Investimentos:
- Organização e participação em Comitês;
- Identificação, mensuração e controle dos Riscos de Mercado;
- Controle do Risco de Crédito: Controle de enquadramento quanto aos limites de exposição definidos pelos comitês;
- Controle de restrições legais e de política de investimento;
- Acompanhamento da liquidez dos ativos e fundos;
- Apoio à Gestão – Através de relatórios e controles gerenciais pesquisas e geração de dados;
- Fornecimento de informações de risco a outras áreas e clientes;
- Precificação: Acompanhamento e checagem dos preços informados pelo Administrador;

- Manutenção dos manuais de Risco e Operacional;  Advertências aos gestores quando da proximidade aos limites de Risco;
- Solicitação de enquadramento ou enquadramento compulsório quando excedidos os limites estabelecidos.

4. GESTÃO DE RISCO

Três conceitos importantes quando investindo no mercado financeiro são: retorno, incerteza e risco.

Retorno pode ser entendido como a apreciação de capital ao final do horizonte de investimento. Existem incertezas associadas ao retorno que efetivamente será obtido ao final do período de investimento. Risco é o potencial de que eventos, previstos ou não, possam ter um impacto negativo nos resultados.

O Cálculo de risco pode ser definido como a tentativa de se medir o grau de incerteza na obtenção do retorno.

Considerando seu ambiente de negócios, a INTL FCStone Investimentos definiu quatro principais categorias de riscos: Mercado, Operacional, Crédito e Liquidez.

5. RISCO DE MERCADO



Risco de Mercado é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado. O risco de mercado inclui os riscos das operações sujeitas à variação cambial, taxa de juros, preços das ações e dos preços de mercadorias (commodities).

5.1 Resumo dos Controles

Os fundos têm seu risco de mercado monitorado diariamente, conforme o caso, utilizando as metodologias descritas nesse manual.

O controle de Risco tem como ferramentas principais: o VaR (Value-at-Risk), o Stress Test, o controle de liquidez dos ativos das carteiras, a análise e o acompanhamento da capacidade de pagamento das contrapartes em crédito.

Ainda são realizados de maneira complementar/gerencial através de planilhas de controles próprios e de sistema terceirizado da empresa Hirose Desenvolvimento de Software Ltda, os seguintes controles:

- Análise de Sensibilidade aos Fatores de Risco (Exposição e DV01);
- Controle de exposição por ativos;
- Controle de exposição Setorial; Controle de Duration;
- Análise de Volatilidade;  Análise de Exposição por Beta;
- Controle de Market Cap;  Controle dos limites de Enquadramento regulamentares;
- Controle de fluxo de Caixa;
- Geração de relatórios complementares como Análise de Mercado de Aluguel (BTC), Análise Volume de Trading por ativo; Análise de Rentabilidade Histórica por Ativos, outros controles estatísticos como Alfa, Beta, Índice de Sharpe; atualização diária dos múltiplos das empresas.

5.2 Limites Utilizados

Além dos limites legais e regulamentares de risco e exposição dos fundos, existem limites mais restritivos específicos por fundos.

Para geração dos controles de risco utilizamos sistema proprietário, estruturado no programa Excel com automatização em VBA e o sistema terceirizado da empresa Hirose Desenvolvimento de Softwares Ltda. Acreditamos ter a precisão necessária e capacidade de adaptação a novos ativos/modelos ou testes, e com a devida abertura para conferência e memória de cálculo com sistema desenvolvido de tal forma.

O programa tem banco de dados próprio que é alimentado diretamente com as informações de preço e volume, captadas automaticamente das fontes específicas geradoras de preços de consenso utilizados para marcação a mercado.

As posições dos fundos são importadas do sistema de geração e conferência de carteiras, o qual: confronta, confere e concilia diariamente as posições e resultados com a carteira oficial gerada pelo administrador.

Este sistema possibilita simulações de carteiras para análise e geração prévia de posição e testes de risco e exposição.

A partir destas posições e com as séries de preços alimentadas no sistema, são calculadas as yield curves, volatilidades e covariâncias. O sistema, então, calcula o VaR paramétrico, histórico e os resultados dos testes de stress.

O comitê de risco aprova e define o limite de exposição às corretoras. A regra disciplina que no mínimo três corretoras deverão ser utilizadas mensalmente, não podendo haver concentração de mais de 50% das operações em uma única corretora no semestre.

5.3 Limites dos Fundos Multimercados

Os Fundos Multimercados têm limites de risco de mercado estabelecidos por VaR e por cenários de Stress. Dentre os cenários de Stress são geradas as simulações hipotéticas determinadas pela BMF e testes de cenários históricos.

O modelo de VaR utilizado para controle dos limites é o VaR Paramétrico utilizando como amostra o resultado simulado dos 252 dias úteis antecedentes, com confiança de 97,5% sem decaimento.

Os cenários hipotéticos gerados pela BMF utilizam modelos específicos por fatores geradores de risco de mercado (Preço de Ações e Índices de Ações, Taxas de Juros, Taxas de Cambio, Volatilidade - Anexo II), que são somados em módulo para quebrar a possibilidade de ganhos de correlação. O coeficiente β , que é usado para medir o risco não diversificável, é utilizado especificamente para o resultado de ações, utilizamos o Beta de 252 dias úteis como penalização para papéis com cujo resultado seja maior ou igual a 1.

Para os cenários históricos utilizamos os retornos dos fatores de risco no período Pré Eleitoral de 2002 (Eleição do presidente Lula) e período da crise de confiança no mercado de crédito americano no segundo semestre de 2008 (Credit Crunch) gerando os potenciais resultados das carteiras atuais em cenários

específicos de grandes oscilações de preço que realmente já foram presenciadas pelo mercado, capturando movimentos em conjunto de diferentes fatores de risco.

Value At Risk - Var paramétrico intervalo de confiança de 97,5% e período de 1 dia útil utilizando amostra de 252 dias sem decaimento Stress Test - Cenário Pré Eleitoral da primeira eleição do Presidente Lula (2º semestre de 2002), Cenário de Crise de Crédito (2º semestre de 2008), Cenário Hipotético BMF.

Quanto ao risco de liquidez, entendemos que para os fundos multimercados geridos pela INTL FCStone Investimentos, os papéis e mercados operados são de altíssima liquidez, ainda assim, para garantir o efetivo controle, seguimos as rotinas e processos descritos no Manual de Gerenciamento de Riscos de Liquidez, o qual descreve os procedimentos passo a passo, possibilitando uma padronização das ações.

5.4 Risco de Contraparte

É o risco da possibilidade da contraparte ou instituição garantidora não honrar sua liquidação ou deixar de cumprir qualquer termo estabelecido no contrato firmado em operações realizadas pelos fundos de investimentos geridos pela INTL FCStone.

Este risco é muito reduzido, pois operamos em mercados organizados, de forma que o risco de contraparte é garantido pelas próprias clearing houses (BM&FBovespa, CETIP ou SELIC). Com relação ao mercado de derivativos, o risco também é mitigado, pois operamos somente ativos com garantia e nos caso de oportunidades em mercado de balcão, as contrapartes deverão ser analisadas e préaprovadas pelo Comitê de Risco e Compliance.

5.5 Marcação a Mercado

A Instituição utiliza o Manual de Marcação a Mercado do administrador de nossos fundos de investimentos, BEM – DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA, disponível no endereço eletrônico: <https://bemdtvm.bradesco/html/bemdtvm/general-information.shtm>

6. RISCOS OPERACIONAL

O Risco Operacional refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

6.1 Manual de Controles

As rotinas e processos relativos à área operacional são executados de acordo com os processos descritos no Manual de Controles Internos, o qual descreve os procedimentos que possibilitam maior controle, segurança e padronização das ações.

Além da execução dos controles descritos são ainda executadas rotinas de conferência (duplo check) que visam testar as informações recebidas e geradas, diminuindo assim ainda mais a chance de erros / falhas no processo.

Os processos de controle controles internos são realizados através de um sistema interno automático e/ou semiautomático que limita a atuação manual, evitando a incidência de erros manuais.

O objetivo do manual é padronizar as atividades da equipe além de gerar histórico de conhecimento e fonte de consulta.

6.2 Sistema de Risco

As rotinas operacionais são executadas em sistemas automáticos/ semiautomáticos que consolidam e conferem os dados, realizam cálculos e checagens de maneira automática. Esses sistemas são revisados periodicamente.

Para o acompanhamento da carteira e do controle de riscos, a INTL FCStone utiliza o sistema da Administradora de seus fundos, juntamente com o serviço terceirizado da empresa Hirose Desenvolvimento de Software Ltda, além do monitoramento constante da legislação através dos portais da BOVESPA, ANBIMA, CVM e BACEN.

São realizados backups diários das principais planilhas, evitando a perda de histórico e possibilitando uma rápida reposição em caso de qualquer necessidade.

7. RISCO DE CRÉDITO

O Risco de Crédito pode ser definido em função das perdas geradas pela ocorrência de um evento de inadimplência (default) do tomador ou pela deterioração da sua qualidade de crédito. Há diversas situações que podem caracterizar um evento de default, como o atraso no pagamento de uma obrigação, o descumprimento de uma cláusula contratual restritiva, o início de um procedimento legal como a recuperação judicial e a falência. Ou, ainda, a inadimplência de natureza econômica, que ocorre quando o valor econômico dos ativos da empresa se reduz a um nível inferior ao das suas dívidas, indicando que os fluxos de caixa esperados não serão suficientes para liquidar as obrigações assumidas.

O Risco de Crédito é tratado como a probabilidade de ocorrência dos eventos a seguir:

- Não cumprimento das obrigações pela contraparte em uma eventual operação;
- Não pagamento das obrigações (Juros e Amortizações) por parte do emissor ou cedente do crédito;
- Mudança no perfil de risco da contraparte ou da empresa emissora.

As políticas e as estratégias de gestão do risco de crédito são executadas a partir de procedimentos, rotinas e sistemas estabelecidos segundo critérios internos para identificar, mensurar, controlar e mitigar exposição ao risco de crédito, tanto em termos individuais, quanto em relação aos principais segmentos da carteira de operações.

Os riscos de crédito são tratados através de análises prévias para aquisição dos ativos e controles diários dos limites e operações dos fundos.

Todo o fluxo está sujeito à aprovação pelo comitê de risco que delibera sobre novas aquisições, manutenção de ativos na carteira e introdução de novos controles e alteração de limites.

7.1 Comitê de Risco de Crédito

Todos os presentes deliberam sobre os temas escolhidos e as decisões são tomadas pelos membros com direito a voto.

Os integrantes deliberam sobre os tópicos abaixo:

- Aquisição de novos ativos;
- Manutenção de ativos na carteira; Inserção de novos controles diários;
- Alteração dos limites utilizados;
- Reclassificação de ativos.

7.2 Análise de Crédito

A análise dos ativos está dividida entre duas vertentes: Análise Qualitativa e Análise Quantitativa.

(i) Análise Qualitativa

- Governança Corporativa
- Análise do setor
- Análise de empresas coligadas
- Análise macroeconômica

(ii) Análise Quantitativa

- Rating emitidos por agências
- Rating interno
- Múltiplos

O Rating Interno é dado através do estudo de Stephen Kanitz, determinado pela análise descritiva, que usa a liquidez como maior peso no modelo. Através do modelo podemos determinar o Fator de Insolvência, que nos permite gerar percentuais de alocação para cada perfil. Os dados do fator de Insolvência têm como objetivo dar suporte às decisões do comitê.

Os ratings emitidos por agências consolidadas no mercado são levadas em consideração. Como regra as aplicações são feitas apenas em ativos com Investment Grade.

A análise qualitativa é realizada pela equipe de análise, onde são apresentados diante do comitê, comentários sobre setor e empresa, aspectos operacionais da empresa, além de informações de sua governança corporativa.

8. RISCO DE LIQUIDEZ

Para o Risco de Liquidez, são assumidas duas formas distintas, porém intimamente relacionadas: risco de liquidez de ativos ou de mercado (tempo de zeragem de posição) e risco de liquidez de funding ou de fluxo de caixa (disponibilidade de caixa para obrigações com o passivo da carteira).

8.1 Controle de Liquidez

A metodologia do controle de liquidez leva em consideração o tipo do ativo aplicado. Seguem abaixo as metodologias utilizadas.

- Títulos Públicos – Considerando o tamanho potencial de gestão dos fundos e a liquidez atual do mercado de títulos públicos, os mesmos serão considerados completamente líquidos para estes controles.
- Debentures – Consideraremos dois parâmetros para debentures: 50% da média de 90 dias dos volumes negociados no mercado secundário e os fluxos de amortizações e pagamentos de juros de cada ativo.
- CDBs – Serão considerados o prazo de resgate do títulos com exceção dos CDBs com liquidez diária que serão considerados líquidos em D0.
- Fundos de Investimentos – Serão considerados os prazos de resgate ou o fluxo amortização dos fundos.
- Fundos de Investimentos em Direito Creditórios – Serão considerados os prazos de encerramento dos mesmos, além de seus fluxos de amortização.
- Outros Ativos – Todos os outros ativos serão considerados ilíquidos e será considerado o prazo total de resgate.

9. ALERTAS E REENQUADRAMENTO

Nos casos em que, por ventura, ocorra o desenquadramento dos limites internos e/ou legais, serão avaliadas as possibilidades de atuação para reenquadramento das carteiras e o processo de enquadramento se dará em melhores esforços para ser feito de forma ágil, minimizando quaisquer potenciais perdas aos cotistas.

Para os casos dos desenquadramentos legais são enviadas ao administrador as explicações resumidas dos motivos do desenquadramento, assim como as medidas tomadas para o reenquadramento / adequação do fundo.

Os casos em que sejam identificados desenquadramentos passivos dos limites internos e/ou legais ou desenquadramentos de liquidez serão tratados em comitê interno de risco, e será traçado plano de acompanhamento e reenquadramento da carteira.

Acreditamos que os controles prévios efetuados pela equipe de Gerenciamento de Riscos da BEM – DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. são suficientes para evitar qualquer tipo de desenquadramento ativo dos fundos.

10. PROCESSO DE BOLETAGEM

O processo de boletagem dos ativos possui um filtro que impossibilita que o gestor opere ativos não aprovados. É função da área de risco aprovar e cadastrar os ativos, para somente após, os gestores operarem os mesmos.

Esse processo visa eliminar compra de ativos proibidos além de possibilitar a análise prévia da área de risco em relação as operações realizadas pelo gestor.

11. CONFERÊNCIAS E DUPLO CHECK

Além das conferências/validações automáticas realizadas tanto pelas próprias rotinas quanto por rotinas complementares, as atividades que requerem lançamento e/ou intervenções manuais tais quais lançamento de boletins, conferência de operações e cadastro de ativos na base de dados, recebem um duplo check / conferência antes de serem admitidos.

12. VALIDAÇÃO DE CARTEIRAS

No início do dia, as carteiras enviadas pelo Administrador dos fundos são conferidas. Nesse processo as informações constantes nas carteiras são validadas. O processo consiste em se pegar a carteira do dia anterior (D-1) e se somar a ela as movimentações efetuadas, atualizações de preços e eventos.

São ainda testados os valores dos ativos, a ocorrência de eventos/provisões, a incidência de despesas e custos. Com isso conseguimos eliminar quaisquer possibilidades de utilização de dados errados pelos gestores.

13. VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO

Esta política será revisada anualmente ou sempre que for necessária atualização de seu conteúdo.

As políticas seja constatada necessidade A INTL FCStone Investimentos possui Manual de Controles Internos e Compliance que contempla as regras e procedimentos de controles internos, a fim de garantir o permanente atendimento às normas, políticas internas e regulamentações vigentes, referente à atividade de administração de carteira, ao cumprimento dos regulamentos dos fundos geridos pela INTL FCStone e aos padrões ético e profissional de seus diretores, empregados, colaboradores e com aqueles que possuam relação contratual com a INTL FCStone Investimentos Ltda.

INTL FCStone Investimentos Ltda.

Diretoria