

NORTE ASSET MANAGEMENT GESTÃO DE RECURSOS LTDA.



MANUAL DE GESTÃO DE RISCOS

Março de 2021

Sumário

1. Introdução.....	2
2. Equipe	2
2.1. Suporte à Gestão de Riscos	3
3. Metodologia de Gerenciamento de Risco.....	3
4. Risco de Mercado.....	5
5. Diversificação do Portfólio.....	5
6. Risco de Crédito e Contraparte.....	5
8. Risco Operacional	6
9. Relatórios.....	7
10. Comitê de Risco e Operações	7
11. Revisão do Manual e Testes de Aderência	8
Anexo I.....	9

1. Introdução

Este manual de gestão de risco (“Manual”) da Norte Asset Management Gestão de Recursos Ltda. (“Gestora”) tem como propósito detalhar as atribuições da área de risco, bem como elucidar as metodologias utilizadas na gestão de risco dos fundos de investimento.

A base do processo de investimento da Gestora é o uso intensivo de metodologia bottom-up (fundamentalista), através de análises de tendências da indústria e fundamentos específicos das companhias, combinadas com o cenário macroeconômico a fim de identificar oportunidades de investimento.

A Gestora acredita que a maneira mais eficaz de controle de risco se dá através de uma rigorosa disciplina de aderência à sua filosofia e ao processo de investimento. Ambos resultam na criteriosa seleção de ações com elevada diferença em relação ao seu valor intrínseco, o que proporciona uma margem de segurança significativa em cada investimento.

O risco de desvalorização será sempre crítico na seleção dos ativos. Além disso, a Gestora acompanha frequentemente riscos específicos de cada investimento através da procura constante de informações que validem sua tese de investimento de longo prazo. As análises possuem o envolvimento da equipe de *research* de forma a minimizar riscos e maximizar a experiência do time.

Os principais riscos que afetam a área de investimento alternativo são:

- Risco de mercado;
- Risco de crédito e contraparte;
- Risco de liquidez;
- Risco operacional;

Compete à área de risco a análise dos parâmetros de risco dos fundos sob gestão, procurando alinhar o risco a que estão expostos com os objetivos de cada fundo em particular.

2. Equipe

A área de Risco é composta, até o momento, pelo Diretor de Compliance e analista contratado, conforme organograma abaixo disposto:



A Equipe deverá ser reestruturada e ampliada conforme o desenvolvimento das atividades e operações da Gestora.

(i) Atividades de responsabilidade do Diretor de Compliance:

- Implementar e fiscalizar o cumprimento das regras e procedimentos definidos nas políticas para o gerenciamento de riscos;
- Supervisionar o monitoramento da exposição ao risco de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacional e crédito que sejam relevantes para os fundos sob gestão; e
- Implementar controles em conformidade com a regulação e melhores práticas de mercado.

(ii) Atividades do Analista de Riscos:

- Efetuar a identificação de riscos através de mapeamento contínuo dos processos e controles;
- Assegurar o cumprimento das regras e procedimentos definidos nas políticas para o gerenciamento dos riscos; e
- Calcular e monitorar a exposição ao risco de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacional e de crédito e limites de enquadramento através da elaboração de relatórios com indicação do nível de exposição ao risco e possíveis perdas.

O Comitê de Risco e Operações é composto pelo Diretor de Compliance, Analista de Riscos, Diretor de Investimentos e membros de equipe de operações e tem como função avaliar e mitigar riscos operacionais. Este comitê se reúne mensalmente e nele são apresentados e discutidos eventuais desenquadramentos de limites e as ações tomadas, os principais riscos dos ativos (mercado, liquidez, crédito, operacional).

2.1. Suporte à Gestão de Riscos

Em adição à estrutura própria de gestão de riscos citada acima, a Gestora contratou a empresa LOTE45 Participações Ltda., cujo sistema, LOTE45, complementarmente, fará o gerenciamento de riscos de mercado, liquidez, limites de enquadramento regulatório e gerencial dos fundos geridos pela Gestora.

3. Metodologia de Gerenciamento de Risco

Considerando que a Gestora tem como escopo atuar apenas com fundos de investimento de estratégia long biased, o monitoramento do risco feito pela Gestora se dará através das seguintes métricas:

- VaR – Value at Risk;
- Stress Test;
- Drawdown;

Entende-se que essas métricas são necessárias e suficientes para um gerenciamento adequado do risco das carteiras de ativos de cada fundo.

A Gestora atualmente trabalha com o VaR Histórico pois acredita que essa métrica caracterize melhor o risco a que os fundos estão expostos devido à sua característica intrínseca de não priorizar um determinado período de tempo. O VaR reflete a possível perda a que as carteiras podem ser submetidas em condições normais de mercado, a partir de dados históricos nos ativos.

Também conta com uma análise de Stress Test que tem por objetivo estimar o comportamento de uma carteira em situações adversas de mercado, determinando potenciais ganhos/perdas sob cenários extremos, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais. A principal vantagem desta análise é a possibilidade de avaliar o impacto de situações completamente adversas, ausentes das séries históricas, em que podem ocorrer quebras de correlações, sejam temporárias ou permanentes.

A análise de Drawdown consiste no estabelecimento de limites para perdas nas estratégias, que, quando atingidos, forcem essas estratégias a sofrerem um *stop loss*.

Além da análise diária das métricas mencionadas acima, são feitas análises específicas anteriormente a eventos chave, a fim de mensurar o impacto de diferentes cenários de resultado nos fundos.

Toda a análise de risco é feita diariamente, sendo que há também uma análise pré-trade, permitindo que haja uma tomada de decisão racional evitando o posterior desenquadramento dos fundos. São também enviados a todo o time de gestão relatórios com o uso das métricas de risco e as principais posições, bem como a rentabilidade de cada fundo.

Na inobservância de quaisquer procedimentos definidos no presente Manual, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada neste Manual, o Diretor de Compliance, deverá adotar as medidas necessárias com o objetivo de:

- (i) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras à Política vigente; e
- (ii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados.

Para o monitoramento dos limites dos fundos, a Gestora conta com ferramentas para duas abordagens distintas: o (a) controle de risco e enquadramento a posteriori, que consiste na geração de relatórios de exposição e teste de stress sobre a carteira de fechamento diária; e (b) o controle de risco e enquadramento proativo, que consiste na simulação de exposição e simulação de stress antes da efetiva entrada em operações de tamanho expressivo.

Os fundos geridos pela Gestora estão sujeitos à observância dos limites de concentração por emissor e por modalidade de ativos financeiros previstos na regulamentação editada pela CVM e pelo Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA, conforme previsto pela legislação vigente.

As metodologias aqui estabelecidas têm o intuito de contribuir substancialmente para balizar a gestão da carteira do Fundo ao limite máximo de risco desejável, de modo que a Gestora possa adotar ações corretivas

e prudenciais (stop loss e/ou stop gain).

4. Risco de Mercado

O risco de mercado é aquele a que as carteiras estão submetidas devido a oscilações nos mercados, seja em preços ou taxas praticadas. Esse risco é mapeado dentro da Gestora pelas métricas de risco utilizadas.

Para uma análise precisa dessa modalidade de risco, são feitas diariamente comparações com diferentes fontes de preço, como B3, ANBIMA, CME, Bloomberg, a fim de verificar diferenças grandes e até possíveis erros de marcação. Além disso, são analisadas as curvas de preços e as superfícies de volatilidade dos principais ativos, comparando-se com o esperado a fim de elucidar o risco a que os portfólios estão expostos.

A realização dos cálculos de comportamento da carteira mediante os choques de preço históricos para cálculo das métricas é feita diariamente pela equipe de risco, através de software contratado de terceiros. Os limites para essas métricas são pré-definidos pela equipe de risco e é demandado que o time de gestão mantenha os fundos enquadrados nesses limites.

5. Diversificação do Portfólio

A Gestora buscará construir um portfólio diversificado. Para que uma determinada posição seja relevante, a equipe da Gestora precisa conhecer com profundidade o caso de investimento, além deste ter um perfil de risco retorno muito atrativo. A tese de investimento deve ser simples o suficiente para ser acompanhada de forma precisa.

O limite máximo investido por companhia será de 100% do patrimônio líquido do fundo, ao preço de mercado. O limite máximo por setor investido será de 100% do patrimônio líquido, ao preço de mercado.

6. Risco de Crédito e Contraparte

Os fundos geridos são fundos de renda variável, portanto investem primordialmente em ações negociadas em bolsa de valores. Como essas possuem sistema de *clearing* e custódia, a Gestora acredita que o risco de contraparte não é aplicável. As corretoras utilizadas devem ser aprovadas tanto pela gestora como pelo administrador dos fundos.

Fica ainda estabelecido que qualquer eventual investimento em ativos de crédito privado pelos fundos geridos pela Gestora só será permitido após a definição de uma política de gestão de risco de crédito e a confecção do respectivo manual, ainda que seja permitido no regulamento do fundo.

7. Risco de Liquidez

Denomina-se risco de liquidez a incapacidade do fundo de gerar recursos financeiros a partir da venda de seus ativos em mercado, não honrando assim com seus compromissos. São chamados ativos ilíquidos aqueles cuja negociação em mercado seja de baixa frequência, sendo necessário um tempo maior a fim de se desfazer destes.

É necessário que o fundo tenha liquidez a fim de cumprir com suas obrigações financeiras imediatamente, se necessário. Logo procura-se manter a carteira contendo ativos de alta liquidez com a finalidade de conseguir realizar seus pagamentos.

Para o cálculo de liquidez dos fundos, serão utilizados dados como: característica de liquidez e negociação dos ativos financeiros do fundo; disponibilidade dos ativos; depósitos de margem esperados e garantias depositadas; prazo regulamentar para cotização do fundo em casos de pedidos de resgate; o grau de dispersão da propriedade das cotas; comportamento histórico do passivo e obrigações do fundo.

Ativos depositados como garantia ou margem de posições em derivativos serão considerados no cálculo de liquidez apenas após a reversão da posição, sendo contados os prazos de venda do ativo a partir da data de liberação.

De forma a considerar no risco de liquidez a dispersão da propriedade das cotas do fundo e os seus resgates esperados, o nível de liquidez exigido será o maior entre: o percentual arbitrado de liquidez mínima; o percentual do patrimônio líquido do fundo detido pelo seu maior cotista (dado atualizado mensalmente); ou o VaR histórico de resgates do Fundo, com intervalo de confiança de 95%.

No cálculo de concentração do passivo, será considerado cada investidor isoladamente ou o conjunto de investidores que estejam sob um mesmo comando, como em casos de fundos sob uma mesma gestão, empresas coligadas, indivíduos e empresas controladas, grupos familiares, e outras ocasiões que forem consideradas como investidores agindo em bloco.

De qualquer forma, caso, por motivos diversos, ocorram situações especiais de iliquidez nos fundos, o Diretor de Compliance deverá convocar extraordinariamente o Comitê de Risco e Operações, que irá definir o plano de ação mais adequado para o tratamento da situação.

As diretrizes específicas relacionadas ao gerenciamento de risco de liquidez, nos termos das Diretrizes ANBIMA de Gerenciamento de Liquidez, encontram-se no Anexo I à presente.

8. Risco Operacional

O risco operacional consiste em problemas devido a erros nos procedimentos diários dos fundos, seja por falhas humanas, de sistema ou por problemas diversos.

Na Gestora é feito um controle em que se analisa a recorrência de um erro, sua gravidade e as medidas necessárias para que este não volte a ocorrer, procurando assim mitigar problemas advindos de falhas operacionais. Além disso são realizadas reuniões, mediante solicitação, entre os times de risco e de *middle office* a fim de analisar os problemas que aconteceram e alinhar questões operacionais a fim de que não ocorram erros adicionais de qualquer ordem.

Destaca-se que a Gestora conta com um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos que deverão ser seguidos no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade

operacional. Foram estipulados planos de ação e estratégias com o intuito de garantir que os serviços essenciais da Gestora sejam devidamente identificados e preservados após a ocorrência de um imprevisto ou um desastre.

9. Relatórios

Diariamente são enviados pelos times de *middle office* e risco relatórios sobre as disposições de capital em classes de ativos, bem como dos consumos de risco de cada fundo.

Constam nos relatórios diários as principais informações no que diz respeito aos fundos:

- Detalhamento de Chamada de Margem;
- Alavancagem dos Fundos; e
- Consumo das Métricas de Risco.

Sem prejuízo dos relatórios diários, mensalmente devem ser elaborados relatórios sobre as carteiras contemplando todos os riscos abordados neste Manual, nos termos da Instrução CVM 558/15.

Para melhor entendimento, segue quadro resumo dos relatórios elaborados, sua periodicidade e destinatários:

Relatório	Periodicidade	Destinatários
Exposição, V@R e Stress	Diário	Equipes de Gestão e Riscos
Resultado Gerencial (Book/Estratégia)	Diário	Equipes de Gestão e Riscos
Concentração/Liquidez	Semanal	Equipes de Gestão e Riscos
Crédito/Contraparte	Mensal	Equipes de Gestão e Riscos
Risco Operacional - Ocorrências	Mensal	Comitê de Riscos
Risco Operacional - Matriz de Riscos	Anual	Comitê de Riscos

10. Comitê de Risco e Operações

Mensalmente são realizadas reuniões do Comitê de Risco e Operações, conforme descrito acima.

A partir dos dados e estudos apresentados são discutidas as conclusões do Comitê, incluindo adoção de novos métodos de acompanhamento do risco e novas ferramentas. São também abordados assuntos como revisão de cenários de stress, modificações em governanças ou matrizes de enquadramento, alterações em procedimentos operacionais e diversos.

Caso seja necessário, são feitos comitês extraordinários, mediante solicitação prévia. Todo o conteúdo do comitê é documentado e armazenado.

A governança de risco é revisitada pelo menos uma vez ao ano.

11. Revisão do Manual e Testes de Aderência

Este Manual deve ser revisto periodicamente, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) conversas com outros participantes do mercado; e (iii) eventuais deficiências encontradas, dentre outras. Este Manual poderá ser também revisto a qualquer momento, sempre que o Diretor de Compliance entender relevante.

A revisão deste Manual tem o intuito de permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários e aprimorar controles e processos internos.

No mínimo anualmente, a Área de Risco, deve realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos e/ou por si definidos.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão entre os membros da área de risco, e poderão ser objeto de discussão, também, no Comitê de Risco e Operações, sendo que eventuais deficiências e sugestões deverão constar no relatório anual de compliance e riscos.

Anexo I

Manual de gerenciamento de Risco de Liquidez

Este manual, orientado pelos preceitos do art. 23, §1º, inciso I, da Instrução CVM n.º 558/15, bem como do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recurso de Terceiros, tem como objetivo a apresentação da metodologia de análise e gerenciamento de risco de liquidez dos fundos geridos pela Gestora respeitando, mas não se limitando, à regulamentação e as diretrizes vigentes.

Define-se como risco de liquidez é a possibilidade de um fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de um fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Para estimar o risco de liquidez, a Gestora faz uso da metodologia apresentada em seguir.

Metodologia:

Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Gestora possuem uma cotização definida de, no mínimo, 30 dias corridos, prazo perfeitamente razoável para efetivação dessa obrigação.

Os fundos de investimento da Gestora têm a liquidez controlada através de projeção do fluxo de caixa, na qual são contabilizadas as obrigações previstas por fundo de investimento, além de considerações de stress como o resgate antecipado de uma quantia significativa do patrimônio líquido dos fundos. São previstos, para cada tipo de ativo, o dia de impacto da liquidação dos mesmos nos caixas dos fundos de investimento.

Os portfólios da Gestora podem investir em *small*, *mid* e *large caps*. No entanto, os portfólios estão sujeitos à seguinte restrição de liquidez: 100% do portfólio deve poder ser liquidado no prazo de 30 dias corridos para a estratégia long-biased, foco da gestora.

Crítérios de Controle e Monitoramento de Liquidez:

Primeiramente, cumpre afirmar que as tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do Diretor de Investimentos quanto do Diretor de Compliance, que tomarão todas as medidas, sendo a decisão final do Diretor de Investimentos.

Considerando que a Gestora focará sua estratégia de investimento em fundos long-biased e o grau de liquidez dos ativos das carteiras dos fundos geridos, acompanha-se regularmente o índice de liquidez dos fundos, que mensura o número de dias para liquidar cada carteira, participando com até 10% (dez por cento) do volume de mercado médio de cada ativo de composição. Adicionalmente, rodam-se, semanalmente, cenários de stress para liquidez dos ativos e resgate. O objetivo dos testes de cenário é garantir que a

liquidez seja suficiente mesmo em situações extremas, levando em consideração a concentração dos passivos e o prazo para resgate.

Assim, o principal pilar de gerenciamento da Gestora está na calibragem da liquidez de suas carteiras de forma que seja viável, mesmo em situações de stress, fazer face a resgates que correspondam a 100% (cem por cento) do patrimônio líquido do fundo, respeitado o prazo de resgate dos respectivos produtos sob sua gestão.

Os critérios de liquidez adotados pela Gestora no que tange às carteiras dos fundos de investimento são:

- a) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos e documentos dos fundos de investimento;
- b) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos de investimento, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- c) Monitoramento das operações realizadas; e
- d) Controle do fluxo de caixa dos fundos de investimento.

Convém salientar que a Gestora, no que tange à análise dos riscos de liquidez para investimentos, utiliza-se de metodologia própria pela qual compreende-se o número de dias necessários para a liquidação de determinada posição tendo em vista um histórico para uma determinada janela de tempo e aplicando-se um fator de conservadorismo no que concerne à capacidade de participação no mercado com o menor impacto possível no preço do ativo.

Dessa forma, não é permitido ter nenhuma posição com mais de 70% do patrimônio líquido de um fundo e/ou que exija mais que 30 dias corridos para zeragem da posição.

Para o cálculo de liquidez dos fundos, serão utilizados dados como:

- a) característica de liquidez e negociação dos ativos financeiros do fundo;
- b) disponibilidade dos ativos;
- c) depósitos de margem esperados e garantias depositadas;
- d) prazo regulamentar para cotização do fundo em casos de pedidos de resgate; o grau de dispersão da propriedade das cotas; e
- e) comportamento histórico do passivo e obrigações do fundo.

Ativos depositados como garantia ou margem de posições em derivativos serão considerados no cálculo de liquidez apenas após a reversão da posição, sendo contados os prazos de venda do ativo a partir da data de liberação.

Para títulos públicos, a Gestora obterá a medida de liquidez através da movimentação histórica dos títulos e o cálculo de uma boleta média em uma base janela de determinados dias, conforme decisão da Gestora. Aplicar-se-á, então, um fator de conservadorismo de 50% (assumindo a possibilidade de condições adversas). A liquidez em títulos públicos é determinada pelo percentual em títulos com liquidez inferior ao prazo de cotização/resgate dos fundos de investimento.

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Gestora, mediante reunião do Comitê de Risco e Operações, definirá os procedimentos a serem tomados.

Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de liquidez:

- a) Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- b) Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos; e
- c) Fechamento dos fundos de investimentos para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Cabe ressaltar ainda que a Gestora comunicará o administrador fiduciário dos fundos de investimentos sobre os eventos de iliquidez dos ativos das carteiras geridas, sempre que aplicável, além de o administrador fiduciário possuir prerrogativas de reenquadramento das carteiras para cumprimento de exigências relacionadas ao passivo desses fundos.

De qualquer forma, caso, por motivos diversos, ocorram situações especiais de iliquidez nos fundos, o Diretor de Compliance deverá convocar extraordinariamente o Comitê de Risco e Operações, que irá definir o plano de ação mais adequado para o tratamento da situação.