

Metodologia de Gestão de Riscos



Propriedade de Sonar Serviços de Investimento

Proibida a reprodução total ou parcial sem prévia autorização.

1 – Princípios Gerais

A presente Política de Gestão de Riscos da Sonar Serviços de Investimento Ltda. (“SONAR”) tem por objetivo a apresentação da metodologia para identificação e monitoramento global dos riscos de liquidez/concentração, crédito, contraparte, mercado/preço e operacional adotada pela SONAR.

2 - Abrangência

As diretrizes estabelecidas neste documento devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco, os quais devem assegurar o perfeito entendimento do conteúdo desta Política, mediante a assinatura do Termo de Adesão e Confidencialidade, o qual deverá ser coletado até o último dia do mês subsequente à contratação de novo colaborador, sendo arquivado na sede da SONAR em meio físico ou digital.

O referido Termo de Adesão e Confidencialidade será coletado ainda de terceiros contratados para apoiar nos processos descritos nesta Política que, porventura, tiverem acesso às informações confidenciais a respeito da SONAR, seus colaboradores, carteiras sob gestão e investidores, salvo se este compromisso já tiver sido firmado entre as partes mediante a assinatura do correspondente Contrato de Prestação de Serviços.

A fim de cumprir o seu objetivo, esta Política será revisada, a cada 24 (vinte e quatro) meses pela Diretora de Compliance, salvo se os testes de aderência realizados pela Equipe de Risco evidenciem inconsistências que demandem revisão em periodicidade menor. Sempre que alterada, será mantido o controle de versões, e circulada aos colaboradores para conhecimento e assinatura do Termo de Adesão e Confidencialidade supramencionado.

Em caso de dúvidas ou necessidade de aconselhamento, o colaborador deve buscar auxílio junto à Diretora de Risco.

3 – Estrutura de Gerenciamento de Risco

A estrutura de gerenciamento de riscos é observada a seguinte governança:

Diretora de Risco: responsável pela definição da metodologia de que trata esta Política, mensuração e o monitoramento dos riscos aos quais a SONAR e as carteiras sob gestão encontram-se expostas, assegurando que sejam tomadas todas as providências necessárias para ajustar continuamente a exposição aos limites de risco previstos nos respectivos regulamentos e contratos.

Neste sentido, compete à Diretora de Risco, sem prejuízo de outras rotinas descritas nesta Política, a análise dos relatórios internos de risco, verificação da observância da metodologia e demais

procedimentos ora definidos pela equipe de risco. Ademais, é de sua responsabilidade a orientação da equipe no que se refere ao armazenamento dos materiais que documentam as decisões havidas, inclusive os relatórios mencionados nesta Política, por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

Equipe de Risco: elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros das equipes de risco e de gestão; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados e verificação da eficácia das métricas, no mínimo, anualmente.

A área de Risco possui total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da SONAR.

A Diretora de Riscos tem a prerrogativa de zerar operações que extrapolem os limites pré-estabelecidos, caso a Equipe de Gestão não adote as devidas providências para enquadramento das carteiras no prazo definido nesta Política.

Sem prejuízo do acima definido, a equipe de risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela SONAR, ainda que estas não acarretem no desenquadramento da carteira.

A Diretora de Risco se reporta diretamente à Diretoria, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos. Tais reportes ocorrem através de reuniões com o objetivo de consolidar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

4 – Risco de Crédito/Contraparte

Consiste no risco dos emissores de títulos e valores mobiliários adquiridos pelas carteiras sob gestão não cumprirem suas obrigações de pagamento tanto o principal como os respectivos juros de suas dívidas para com as carteiras. Destaca-se que as operações praticadas utilizam apenas contrapartes de primeira linha ou operações com garantia.

Metodologia para Identificação e Métricas de Mensuração do Risco de Crédito/Contraparte

Considerando que os fundos de investimento e carteiras sob a gestão da SONAR podem investir em ativos de crédito privado, os profissionais atuantes na área de risco devem apoiar a equipe de gestão na identificação dos riscos inerentes aos ativos analisados, colaborando para o mapeamento das informações a serem solicitadas, inclusive no que se refere à necessidade de suporte de profissionais especializados, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição, devendo exigir, inclusive, o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.

Cada nova operação de crédito privado é analisada, podendo ser impostos limites de concentração por emissor, observados, ainda, os parâmetros estabelecidos nos respectivos regulamentos dos fundos e contratos de carteira administrada em questão.

Gerenciamento do Risco de Crédito/Contraparte

O risco de crédito é monitorado mediante (i) o processo de identificação e avaliação de riscos existentes ou potenciais, e (ii) do estabelecimento de limites consistentes com as estratégias de negócios e (iii) adoção de metodologias voltadas a sua administração.

Para cada nova operação é primeiramente avaliada sua adequação às carteiras pelos critérios de rentabilidade estimada, liquidez e volatilidade. Caso exista a adequação da operação à carteira, o balanço do emissor é analisado segundo os indicadores financeiros. Caso o emissor seja aprovado, a operação é aprovada pelo Comitê de Crédito.

O Risco de Crédito é monitorado pela Diretora de Risco através da avaliação trimestral das demonstrações financeiras das empresas emissoras. Caso o emissor apresente indicadores financeiros inferiores aos estabelecidos é enviado alerta à equipe de gestão recomendando-se a suspensão de novos negócios com o emissor e os investimentos constantes nas carteiras são avaliados para possível resgate.

A área de risco tem total autonomia para suspender limites de alocação em ativos privados quando identificado aumento potencial do seu risco de crédito. A SONAR procura minimizar esse possível risco evitando a concentração de qualquer ativo nas carteiras.

No caso da iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência elaboram-se medidas para maximizar as chances de resgate e seguem-se as orientações dos consultores jurídicos da SONAR, podendo, inclusive, ser considerada a venda do mesmo ainda que com perda financeira.

5 – Risco de Preço/Mercado

Consiste no risco de variação no valor dos ativos das carteiras sob gestão. O valor dos títulos e valores mobiliários 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. Para fins de mitigar os impactos de eventuais quedas nos preços dos títulos e valores mobiliários das carteiras sob gestão, a SONAR realiza o constante monitoramento das empresas emissoras, realizando estudos e avaliações técnicas com o objetivo de identificar potenciais riscos.

Metodologia para Identificação e Métricas de Mensuração do Risco de Preço/Mercado

Utiliza-se a metodologia do VaR Não Paramétrico calculado diariamente pela Diretora de Risco para todas as carteiras sob gestão da SONAR.

Os limites de exposição são fixados pela Diretora de Risco, sendo avaliada a necessidade de ajuste mensalmente através das conclusões apostas nos relatórios gerenciais de risco.

Gerenciamento do Risco de Preço/Mercado

O controle de risco de preço é iniciado com uma análise profunda da companhia-alvo pela Equipe de Gestão. Essa análise compreende as notícias divulgadas em mídias confiáveis, os dados públicos divulgados pela companhia, informações setoriais divulgadas por associações e similares, contato com a Diretoria, clientes e fornecedores da companhia.

A mitigação do risco se dá não só pela diversificação dos investimentos, mas, primordialmente, através da compra de ativos substancialmente abaixo da estimativa de valor intrínseco elaborada pela Equipe de Gestão.

Os controles de risco de preço são formalizados através de planilha eletrônica, processada diariamente a partir da liberação das cotas diárias dos fundos e clubes.

Adicionalmente, são constantemente monitorados os valores de liquidação dos ativos da companhia investida e o conseqüente impacto no patrimônio líquido da carteira a fim de evitar potenciais perdas permanentes. Neste sentido, a Equipe de Risco monitora o enquadramento do risco das carteiras e utilização dos limites de risco pela Equipe de Gestão.

O controle e o monitoramento dos limites de enquadramento das posições são realizados diariamente pela Diretora de Risco através da verificação das carteiras.

Nos casos de posições que ultrapassem seus limites, a Diretora de Risco tem autonomia para emitir ordens para o reenquadramento da carteira independentemente da concordância da equipe de gestão.

Todos os controles de risco são efetuados pela SONAR como gestora das carteiras, bem como pelo administrador dos fundos.

6 – Risco de Liquidez

O risco de liquidez caracteriza-se pela baixa ou mesmo falta de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras sob gestão. Neste caso, os fundos/carteiras podem não estar aptos a efetuar, dentro do prazo máximo estabelecido nos respectivos regulamentos e na regulamentação em vigor, pagamentos relativos aos resgates de cotas, quando solicitados pelos cotistas. Este cenário pode se dar em função da falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes das carteiras são negociados ou de outras condições atípicas de mercado.

Metodologia para Identificação e Métricas de Mensuração do Risco de Liquidez/Concentração

A mensuração e controle de risco de liquidez é realizada semanalmente e formalizada através dos relatórios de risco divulgados pela Equipe de Risco que permitem saber quanto tempo será necessário para liquidar cada investimento ou todos os investimentos da carteira.

A metodologia da SONAR consiste no cálculo e acompanhamento das seguintes variáveis:

Para cada Fundo de Investimento:

ATIVO

- Cálculo do montante de cada Ativo, em Reais, que pode ser convertido em caixa dentro do prazo de liquidação de resgates da carteira;
- Cálculo do montante total do Fundo, em Reais, que pode ser convertido em caixa dentro do prazo de liquidação de resgates da carteira (A);
- Cálculo das obrigações do Fundo, incluindo o depósito de margens (B);
- Cálculo da Liquidez Disponível (C) de cada Fundo pela diferença $(A) - (B)$;
- Cálculo da Liquidez Disponível Geral pelo somatório da Liquidez Disponível (C) de todos os fundos.

PASSIVO

- Cálculo do Resgate Percentual Máximo Esperado (D) de cada fundo, utilizando o 98% percentil da série histórica de resgates líquidos do fundo (como percentual do PL).
- Cálculo do Resgate Máximo Esperado (E) de cada fundo, em Reais, pela multiplicação do percentual anterior (D) e o PL atual do fundo.
- Cálculo do Resgate Máximo Esperado Global (F) pelo somatório do Cálculo do Resgate Máximo Esperado de todos os fundos.
- O Grau de Dispersão das Cotas é informado pelo percentual do PL de cada fundo detido pelos 10 maiores cotistas.

A adequação da cotização de cada fundo é analisada pela diferença do Cálculo da Liquidez Disponível (C) e do Cálculo do Resgate Máximo Esperado (E) de cada Fundo.

Para Fundos de Investimento que contenham a expressão “Crédito Privado” no nome:

ATIVO

- Cálculo do Montante Líquido (G) do fundo, em Reais, que pode ser convertido em caixa dentro nos prazos de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

PASSIVO

- Cálculo do Resgate Percentual Máximo Esperado para 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis (H) de cada fundo utilizando o 98º percentil do histórico de resgates líquidos do fundo em janelas de mesma periodicidade (como percentual do PL);
- Cálculo do Resgate Máximo Esperado (I) de cada fundo, em Reais, pela multiplicação de cada percentual anterior (H) e o PL atual do fundo.
- O Grau de Dispersão das Cotas é informado pelo percentual do PL de cada fundo detido pelos 10 maiores cotistas.

A adequação da cotização de cada fundo é analisada pela comparação do Cálculo do Montante Líquido (G) do fundo e do Cálculo do Resgate Máximo Esperado (I) para cada um dos vértices analisados (1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis)

A liquidez dos ativos será aferida da seguinte maneira:

- Ativos negociados em bolsas de valores: 30% da média da série histórica do volume negociado dos últimos 42 dias úteis. O número de dias foi escolhido de tal forma que melhor reflita a situação real de mercado e que não seja distorcido por alguns dias atípicos com volume muito abaixo do seu padrão histórico. Nossas análises indicam que o melhor número de dias seria 42 e, portanto, este foi o número adotado.
- Títulos públicos: serão considerados como 100% líquidos.
- Títulos de Crédito Privado emitidos por Instituições Financeiras: sua liquidez será considerada conforme os critérios negociados para cada papel quando de sua emissão.
- Títulos de Crédito Privado Corporativo: serão considerados como sem liquidez.
- Derivativos de Balcão: são considerados como sem liquidez.
- Cotas de outros fundos: são considerados 100% líquidos no prazo de liquidação.

A concentração do passivo dos fundos de investimento sob gestão da SONAR é muito baixa devido à alta pulverização da base de investidores. Mesmo assim a liquidez dos fundos é mantida a níveis superiores a 150% do resgate percentual máximo histórico das carteiras.

Gerenciamento do Risco de Liquidez/Concentração

As carteiras deverão ser planejadas e implementadas observando a diretriz de manter um volume mínimo equivalente a 125% do maior resgate líquido esperado para cada fundo, conforme a metodologia apresentada acima. Em momentos de crise, a diretriz será alterada para 150% do maior resgate líquido esperado por conservadorismo.

O Relatório mensal de Risco de Liquidez apresentará a relação entre a Liquidez Disponível e o Maior Resgate Mínimo Esperado de cada fundo. Se a relação estiver abaixo dos parâmetros da diretriz (125% para períodos normais e 150% para períodos de crise) a equipe de Gestão é informada para

que sejam tomadas as providências para a restauração dos parâmetros da diretriz através da realocação da carteira.

Testes de Estresse:

Os testes de estresse levarão em consideração as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos, as obrigações e a cotização do Fundo. Os mencionados testes são realizados semestralmente

Desenquadramento: situações especiais de iliquidez:

A Diretora de Risco deverá consultar a equipe de Gestão para avaliar a forma mais eficiente e rápida de readequar os investimentos da carteira aos critérios estabelecidos. Em caso de não concordância das medidas a serem tomadas, a Diretora de Risco tem autoridade para implementar suas decisões.

Ainda assim, sempre que identificada uma situação excepcional de iliquidez, o administrador do fundo deverá ser alertado, podendo, inclusive, fechar o fundo para resgates.

7 – Risco Operacional

A SONAR adota um plano de contingência visando orientar a conduta dos seus colaboradores no caso de impedimento do funcionamento normal do seu escritório, evitando assim uma paralisação prolongada que possa gerar maiores prejuízos.

A falha humana, apesar de inevitável, é mitigada mediante a adoção de manuais e políticas internas visando a orientação da conduta dos colaboradores no desempenho das atividades junto à SONAR. Neste sentido, a SONAR adota treinamentos internos visando o esclarecimento de dúvidas a respeito dos procedimentos adotados internamente, fluxo de informações e reporte, a fim de que sejam cumpridos cada um dos seus manuais e políticas.

A confirmação das ordens executadas é feita através do sistema de negociação (Mega Bolsa) e comunicação eletrônica diária. A checagem das posições das carteiras é feita diariamente pela equipe de gestão e pela equipe de risco e, mensalmente, pelo Administrador através de procedimentos de conciliação com as contrapartes.

Compete à Diretora de Risco a verificação da conduta dos profissionais que compõem a Equipe de Risco, orientando-os caso verificada qualquer desconformidade, as quais serão levadas à Diretoria para fins de ajuste nos procedimentos internos ou, ainda, avaliação da aplicação das regras de *enforcement*, sempre considerando a gravidade da infração e a reincidência.

8 – Relatórios de Risco

São elaborados relatórios de risco semanais pela Equipe de Risco, os quais são enviados para análise da Diretora de Risco e Equipe de Gestão.

9 – Revisão de Guarda dos Documentos

A Diretora de Risco é responsável pela guarda dos documentos relacionados à análise e monitoramento da liquidez dos ativos que compõem as carteiras sob gestão, em especial aqueles contendo as justificativas sobre decisões de investimento/desinvestimento em função da liquidez de determinado ativo.

A aderência dos parâmetros utilizados nos sistemas e eficácia das métricas utilizadas devem ser revisadas anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos ou, ainda, quando a SONAR detiver outras carteiras sob gestão.

A presente Política será revisada, no mínimo, a cada 2 (dois) anos, salvo se os eventos mencionados demandarem ajustes em períodos menores.

Compete à Diretora de Riscos o registro na ANBIMA da presente Política sempre em sua forma mais atualizada, no prazo de até 15 (quinze) dias contados de sua alteração.