

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, mensuração e monitoramento global dos riscos de liquidez/concentração, crédito, contraparte, mercado/preço e operacional adotada pela SONAR, a fim de assegurar o enquadramento aos limites definidos nos regulamentos dos fundos sob gestão.

As menções aos fundos sob gestão no presente documento devem ser entendidas como menções às classes e subclasses, conforme aplicável, sem prejuízo das características e condições particulares de cada classe e subclasse, em linha com a regulamentação vigente e os respectivos anexos e suplementos.

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/clientes, 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 anualmente 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 observa 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 extrapolam 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 cumprimem 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 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 e anexos-classe dos fundos.

No que se refere aos ativos de crédito privado negociados para as carteiras sob gestão, compete à Equipe de Risco a verificação do enquadramento do ativo nos requisitos definidos pelo Código ANBIMA para Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, bem como aqueles indicados na Política de Decisão de Investimentos, Seleção e Alocação de Ativos. Tais análises devem ser documentadas e formalizadas, ficando disponíveis para a consulta pelo administrador fiduciário e ANBIMA, sempre que solicitado.

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. Compete o Diretor de Gestão a aprovação de cada emissor.

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.

Caso seja identificada a perda ou mesmo a diminuição relevante da capacidade de o emissor honrar os pagamentos, e/ou as projeções inicialmente realizadas pela SONAR não se concretizarem, a equipe de risco deverá acompanhar as providências tomadas pela equipe de gestão para fins de liquidação das posições à medida em que a liquidez e as condições de mercado permitirem, sendo enviado os melhores esforços para evitar prejuízos às carteiras.

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.

O risco de precificação consiste na possibilidade de marcação de um ativo fora dos parâmetros de mercado. Para gerenciamento deste risco, são constantemente monitorados os valores de liquidação dos ativos da companhia investida e o consequente impacto no patrimônio líquido da carteira a fim de evitar potenciais perdas permanentes, sendo mantida planilha com as métricas de precificação em comparação aos seus pares.

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 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 mensalmente com o auxílio de planilhas proprietárias 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. O volume de caixa disponível deve estar sempre compatível com a previsão de valores a pagar e receber no horizonte analisado.

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

Para cada Classe:

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. Ademais, o passivo é classificado em categorias em função da expectativa de resgate, incluindo o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores, permitindo a verificação da dispersão da propriedade das cotas e acompanhamento do risco de liquidez.

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. No que se refere às obrigações dos fundos em relação aos depósitos de margem esperados e outras garantias, a Sociedade manterá tais depósitos e garantias sempre em títulos públicos, evitando o risco de liquidez, na medida em que para títulos públicos considera-se a liberação em D0.

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, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

PASSIVO

- Cálculo do Resgate Percentual Máximo Esperado para 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis (H) de cada fundo utilizando o 98% 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. Ademais, o passivo é classificado em categorias em função da expectativa de resgate, incluindo o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores, permitindo a verificação da dispersão da propriedade das cotas e acompanhamento do risco de liquidez.

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 que compõem as carteiras dos fundos sob gestão da SONAR, excetuadas as classes exclusivas, 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 reflete a situação real de mercado e que não seja distorcido por alguns dias atípicos com volume muito abaixo do seu padrão histórico.
- 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.

Os resgates conhecidos e pendentes de liquidação são considerados como obrigação do fundo para fins do cálculo do risco de liquidez.

Soft e Hard Limits: 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 (soft limit), conforme a metodologia apresentada acima. Em momentos de crise, a diretriz será alterada para 150% do maior resgate líquido esperado por conservadorismo (hard limit).

A análise da liquidez deve levar em consideração (i) as cotizações individuais dos fundos sob gestão; (ii) o tempo necessário para liquidação das posições; (iii) ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é oferecida em datas fixas; (iv) as estratégias seguidas pela Equipe de Gestão; (v) a classe de ativos em que o fundo pode investir; (vi) o grau de dispersão da propriedade das cotas (incluindo e excluindo as cotas detidas por fundos geridos pela própria empresa); e (vii) o histórico de resgates dos fundos.

Para os testes de stress semestrais são utilizados como base o valor máximo de resgate sofrido nos últimos 12 (doze) meses, proporcionalmente ao seu patrimônio líquido médio no mesmo período.

O iminente descumprimento das regras de resgate deverá ser comunicado à Equipe de Gestão e Equipe de Risco, bem como ao administrador fiduciário, em conjunto com o motivo da divergência e as devidas justificativas, sendo elaborado plano de ação para que o risco de desenquadramento seja mitigado.

Em situações especiais de iliquidez, assim entendidas aquelas decorrentes de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador fiduciário deverá ser imediatamente comunicado, sendo indicadas as providências a serem tomadas e o prazo para solução do desenquadramento identificado.

7 – Exposição ao Risco de Capital

As operações da carteira de ativos da classe destinada ao público em geral que originem exposição ao risco de capital devem contar com cobertura ou margem de garantia em mercado organizado. Já as classes de cotas exclusivamente destinadas a investidores profissionais não possuem limites de exposição ao risco de capital, exceto pelo que porventura dispuser o regulamento ou anexo-classe.

As classes poderão ficar expostas ao risco de capital quando realizarem operações em valor superior aos seus respectivos patrimônios líquidos, conforme as condições e limites previstos na política de investimento descrita no respectivo anexo – classe, risco esse que deverá ser monitorado e controlado na forma desta Política, sendo disponibilizadas as informações ao administrador na forma e prazo acordados, incluindo aquelas para fins de consolidação dos fundos.

8- 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.

9 – Relatórios de Risco

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

10 – 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 anualmente, 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.