

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO

Vigência: a partir de fevereiro/2020

PANDHORA INVESTIMENTOS

Rua Viradouro, 63 | 5º andar
Itaim Bibi – São Paulo – Brasil – CEP 04538-110

1. INTRODUÇÃO

Esta política de gestão de risco (“Política de Gestão de Risco” ou “Política”) visa estabelecer o conjunto de princípios, diretrizes, ações, papéis e responsabilidades necessários à identificação, avaliação, acompanhamento, tratamento e controle da exposição aos riscos aos quais a **PANDHORA INVESTIMENTOS LTDA.** (“Gestora” ou “Pandhora”) esteja exposta, bem como o monitoramento dos negócios desenvolvidos, a fim de garantir a aderência à legislação e às melhores práticas de mercado, fortalecendo as bases de confiança mútua entre as empresas, clientes, sociedades com os quais a Gestora realiza operações, e os órgãos reguladores

Esta Política foi elaborada de acordo com as políticas internas Gestora, inclusive o Código de Ética e o Manual de Controles Internos (em conjunto, “Políticas Internas”), e está de acordo com a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 558, de 26 de março de 2015 (“Instrução CVM 558”), e o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.

A presente Política de Gestão de Risco descreve, dentre outros pontos: (i) os procedimentos para identificar e acompanhar a exposição das carteiras aos variados tipos de riscos; (ii) as técnicas e métodos de precificação dos ativos; (iii) os limites de exposição a risco; os profissionais envolvidos; (iv) a periodicidade do relatório de exposição ao risco; e (v) a periodicidade de revisão da Política.

O responsável por esta Política de Gestão de Risco é o diretor responsável pela área de *compliance* e risco da Gestora (“Área de Compliance e Risco”), Sr. Leandro Alves da Silva (“Diretor de Compliance”), a quem caberá (i) verificar o cumprimento desta Política; (ii) encaminhar relatório da exposição a risco de cada carteira de valores mobiliários sob gestão da Gestora (“Relatório de Exposição”), para as pessoas e na periodicidade indicadas abaixo; e (iii) supervisionar diligentemente, se houver, terceiro contratado para mensurar os riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários.

2. ESTRUTURA DE GESTÃO DE RISCO

2.1 Área de Risco

A Área de Risco da Gestora é a responsável pela gestão de riscos e pela implementação desta Política, sem prejuízo das competências que lhe são atribuídas no artigo 37, § 2º, do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros. Nesse sentido, a Área de Risco fará o monitoramento, mensuração e ajustes dos riscos dos fundos de investimentos geridos pela Gestora, o que deve ser realizado de forma diligente, sem que se comprometa a transparência e a evidência dos riscos identificados.

Atualmente a Área de Risco é composta pelo Diretor de *Compliance* e um analista, compatível com a estrutura e complexidade da Gestora. São funções da Área de Risco:

- Propor e documentar esta Política, os limites, as diretrizes, os instrumentos e as estratégias de gestão de riscos;
- Propor processos, procedimentos e parâmetros de gerenciamento dos riscos em conformidade com as recomendações internas e dos órgãos reguladores e supervisores;
- Preparar Relatório de Exposição, os quais deverão ser encaminhados a todos os integrantes da área de gestão de recursos da Gestora ("Área de Gestão"), em frequência, no mínimo, mensal;
- Preparar relatórios de monitoramento que informem os Fundos que tenham tido seu limite de riscos excedido ("Relatório de Monitoramento"), os quais deverão ser encaminhados a todos os integrantes da Área de Gestão, em frequência, no mínimo, mensal;
- Supervisionar diligentemente, se houver, terceiro contratado para mensurar os riscos inerentes a cada um dos fundos geridos.

Os membros da Área de Risco exercem sua função de forma independente, não existindo qualquer subordinação da Área de Risco à Área de Gestão. Nesse sentido, a Área de Risco possui a autonomia necessária para questionar os riscos assumidos nas operações e adotar as medidas necessárias. Além disso, a Área de Risco possui comunicação direta com a diretoria e a alta administração da Gestora para realizar o relato de suas atividades.

A Área de Risco encaminhará o Relatório de Exposição mensalmente e sempre quando for necessário, aos integrantes da Área de Gestão e aos diretores da Gestora.

A Área de Risco se reunirá sempre que o Diretor de *Compliance* entender necessário. As decisões tomadas pela Área de Risco são consignadas em ata, a qual é encaminhada aos sócios da Gestora.

2.2 Área de Gestão

Sem prejuízo das atribuições da Área de Risco, caberá ao Diretor de Gestão tomar todas as providências necessárias para ajustar a exposição a risco das carteiras, com base nos limites previstos nesta Política de Gestão de Risco e nos regulamentos dos Fundos.

2.3 Comitê de Gestão de Risco

A gestora possui um comitê de Gestão de Risco (“Comitê de Gestão de Risco”), o qual é formado pelos membros permanentes: Diretor de *Compliance* e Risco, Diretor Executivo, Diretor de Gestão e membros convidados

O Comitê de Gestão de Risco se reúne sempre que o Diretor de *Compliance* entender necessário e tem como competências (i) a avaliação e deliberação de todas as medidas a serem adotadas em relação ao monitoramento e controle dos riscos a que os Fundos estão sujeitos; (ii) tratamento de situações de desenquadramento; e (iii) situações atípicas de mercado e as respectivas medidas para controle do risco nessas situações.

Todas as deliberações tomadas pelo Comitê de Gestão de Risco serão formalizadas por meio de atas, as quais serão devidamente arquivadas pela Área de *Compliance* e Risco.

3. RISCO DE MERCADO

É o risco de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas por uma instituição financeira, bem como de sua margem financeira, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial, das taxas de juros, dos preços de ações e dos preços de mercadorias (commodities). Pode ser medido de modo absoluto, isto é, focado na volatilidade dos retornos totais, ou de modo relativo, como desvio a um índice de referência (benchmark).

Por meio da análise dos cenários macroeconômicos nacionais e internacionais dos riscos de mercados, são definidas pelo Gestor as estratégias e a seleção de ativos financeiros

dos Fundos, respeitando sempre a legislação, as normas e regulamentos aplicáveis, bem como as diretrizes estabelecidas no regulamento dos Fundos.

A Gestora entende que são três os requisitos essenciais a serem observados para se alcançar a máxima eficiência no gerenciamento do risco de mercado: conhecimento teórico, pesquisa quantitativa com o uso da tecnologia por ela própria desenvolvida e rigorosa administração de risco. Nos fundos geridos, adotamos modelos de gestão sistemática proprietários, com os quais as decisões de compra e venda de ativos (à vista e derivativos), alocação e balanceamento são realizadas com base em modelos quantitativos.

Referidos modelos sistemáticos objetivam minimizar as perdas e maximizar os ganhos sem que exista interferência humana, isto é, sem que falhas de julgamento e de carácter influenciem as decisões de gestão. Em todo caso, o gerenciamento de risco de mercado é realizado para todos os fundos.

Além dos modelos descritos acima, gestora faz ainda o uso de outras duas métricas para o gerenciamento do risco de mercado de seus Fundos:

- a) Value-At-Risk (VaR): O cálculo do VaR é realizado utilizando-se o modelo de simulação histórica, de forma que nenhuma hipótese a respeito da distribuição estatística dos eventos é realizada. Além disso, são preservadas todas as correlações entre os ativos financeiros e as classes de ativos financeiros presentes no produto. O VaR é calculado em três níveis distintos: (i) o primeiro nível determina a exposição de cada ativo individualmente, mediante a simulação de todas as variáveis envolvidas na sua precificação; (ii) o segundo determina o risco por classe de ativos financeiros, apontando a exposição em cada um dos mercados nos quais o fundo atua levando em consideração a correlação entre cada um dos ativos financeiros; e (iii) o terceiro nível permite que seja mensurado o risco do fundo como um todo, determinando a exposição conjunta de toda carteira. (iv) por fim, são analisados os resultados das simulações realizadas com os cenários aplicáveis. Deve ser ressaltado que os resultados apresentados pelo modelo de VAR possuem intervalos de confiança específicos (em geral, 95% e 99%), de forma que perdas maiores que aquelas cobertas pelo intervalo de confiança podem ocorrer e estão previstas no modelo.

- b) Teste de Estresse: O teste de estresse é utilizado para estimar o comportamento da carteira do fundo em diferentes condições de mercado, baseada em cenários

históricos ou em cenários hipotéticos (buscando, neste caso, avaliar os resultados potenciais do fundo em condições de mercado que não necessariamente tenham sido observadas no passado).

4. RISCO DE LIQUIDEZ

Definição

Risco de liquidez consiste na possibilidade de a instituição (i) 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; e/ou (ii) 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.

A gestora gerencia o risco de liquidez mediante monitoramento de seus ativos, de modo que seja possível sua liquidação financeira nas condições de vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate e cumprimento de todas as obrigações do fundo. Tal monitoramento leva ainda em consideração o passivo do Fundo, analisando o perfil de concentração dos cotistas e seus históricos de aplicações/resgates.

Metodologia

A Pandhora insere o controle de liquidez dos ativos nas regras dos modelos desenvolvidos pela equipe de pesquisa e gestão. Considerando que a operação dos algoritmos é

totalmente sistemática, o gerenciamento de risco de liquidez é feito também de forma sistemática.

Dessa forma, os principais controles de liquidez praticados na gestão dos fundos geridos pela Pandhora levam em consideração os seguintes parâmetros:

1. Volume diário máximo operado por ativo;
2. Tamanho máximo das posições por ativos vs. Patrimônio líquido do fundo;
3. Tamanho máximo das posições por ativo vs. Volume médio negociado por ativo; e
4. Tempo necessário para zeragem das posições, visando adequar o casamento de ativos e passivos.

Grande percentual do patrimônio líquido do fundo (80%) é alocado em ativos com grande liquidez, como títulos públicos, LFT, NTN-B e compromissadas, os quais, devido à alocação, podem ser utilizados como margem de garantia para as posições em derivativos. Em situação de estresse, a exigência de margem de garantia é de aproximadamente 20% do patrimônio líquido do fundo.

A alavancagem das posições em futuros é mínima, e, nos períodos de alavancagem, a média é 8% acima do patrimônio líquido.

As análises dos piores saques possíveis do fundo são calibrados considerando o perfil dos cotistas, resgates, tempo médio de permanência, permanência por tamanho de investidor e correlação de saques com momentos de menor performance. Leva-se em consideração, também, os momentos de queda. Devido à liquidez dos ativos carregados, em pouco tempo é possível gerar a liquidez necessária para os resgates.

A análise de concentração do passivo é feita considerando-se cada investidor individualmente, ou conjunto de investidores que estejam atuando sobre a mesma tomada de decisão. A Gestora monitora o grau de dispersão do passivo entre os investidores, de acordo com sua representatividade no patrimônio do fundo.

A Gestora realiza teste dos ativos em cenário de estresse para o cálculo de *capacity* do fundo, para que a zeragem de uma posição não afete nenhuma situação em que seja necessário gerar liquidez do fundo. A Gestora provisiona ativos com liquidez de D+0, como

títulos públicos (NTNB, LFT) e compromissadas, preparando-se para eventuais resgates. Havendo resgates em D+4, existe margem de segurança suficiente.

Os procedimentos de gestão de risco de liquidez são realizados com periodicidade, no mínimo, semanal.

Caso haja qualquer evento de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, a Gestora comunicará ao administrador fiduciário sobre a ocorrência de tal evento.

5. RISCO DE CONCENTRAÇÃO

Risco de concentração é o risco associado à possibilidade de perda em razão da concentração de crédito em virtude de alocação de recursos em determinadas contrapartes (empresas de mesmo segmento de atividade/setor econômico ou grupo econômico), por prazo, moedas, produtos, entre outros aspectos. Em outras palavras, o risco de concentração ocorre quando determinadas estratégias, ativos ou instrumentos financeiros representam um percentual relevante de participação no fundo ou na carteira, passando a representar um risco de perdas por não diversificação.

A gestora minimiza o risco de concentração com base na sua própria política investimento, que prima pela aplicação de seus recursos em ativos de diferentes naturezas, riscos e características, cujo universo inclui ações, índices, moedas e juros, sem compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial.

6. RISCO DE CRÉDITO E CONTRAPARTE

Entende-se por risco de crédito e contraparte o risco de inadimplência, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam ativos financeiros.

A Gestora possui menor interesse em operações com ativos de crédito. Os fundos de investimento do Pandhora, majoritariamente, adquirem cotas de fundos de investimentos e ações, seus derivativos e demais produtos listados, não havendo interesse em ativo de crédito que tenham emissores diferentes da União e/ou de grandes instituições financeiras.

No entanto, em situações extremas, qualquer decisão de alocação em determinado ativo que traga algum risco de crédito para os fundos geridos pela Gestora somente poderá ser

tomada após a avaliação quanto à classificação de risco localizada no país, e, somado a isso, qualquer e todo ativo que venha a integrar a carteira estará sujeito a rigorosa análise de liquidez e solidez.

Para informações mais detalhadas acerca dos procedimentos adotados pela Gestora para avaliação e monitoramento do risco de crédito e contraparte, vide o Manual de Gestão de Crédito Privado do Pandhora.

7. RISCO OPERACIONAL

Risco operacional é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e/ou sistemas, ou de eventos externos, incluindo o risco legal.

De acordo com a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.380, de 29 de junho de 2006, o risco operacional inclui fraudes internas; fraudes externas; demandas trabalhistas e segurança deficiente do local de trabalho; práticas inadequadas relativas a clientes, produtos e serviços; danos a ativos físicos próprios ou em uso pela instituição; aqueles que acarretem a interrupção das atividades da instituição; falhas em sistemas de tecnologia da informação; e falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição.

Nossa principal ferramenta para mitigar o risco operacional é o Manual de *Compliance* e o Código de Ética da Gestora, que todos os sócios e colaboradores devem aderir. Há treinamento aos colaboradores, além de acompanhamento de perto e investigações internas realizadas periodicamente pelo Diretor de *Compliance*, sem aviso prévio. O Manual de *Compliance* e o Código de Ética estabelecem os princípios que devem guiar a conduta de todos os sócios e colaboradores, bem como as políticas de segurança da informação e cibernética da Gestora. Ao aderir ao Manual de *Compliance* e ao Código de Ética, todos os colaboradores estão sujeitos às sanções previstas nesses documentos em caso de descumprimento de algum princípio ou norma interna neles previsto.

Adicionalmente, a Gestora possui os principais processos operacionais mapeados, visando garantir uniformidade, segurança e mitigação de riscos.

Os procedimentos a serem adotados em caso de erro operacional são os seguintes: (a) identificação de causa e origem; e (b) adoção de providências pelo Comitê de *Compliance*

PANDHORA INVESTIMENTOS

Rua Viradouro, 63 | 5º andar
Itaim Bibi – São Paulo – Brasil – CEP 04538-110

e Risco para que o mesmo seja corrigido evitando no futuro, e o impacto na rentabilidade das carteiras seja zero ou minimizado ao máximo. Todos os erros operacionais devem ser formalizados via e-mail para o Comitê de *Compliance* e Risco, que, dependendo do caso, pode solicitar medidas adicionais a serem adotadas pelos colaboradores e sócios da empresa.

8. CONTROLE DE ENQUADRAMENTO

Qualquer alteração identificada pela Área de Risco no comportamento dos ativos que venha a desenquadrar a carteira de um determinado fundo em relação às políticas adotadas para mensuração do risco deverá ser imediatamente comunicada aos integrantes da Área de Gestão, que deverão avaliar e tomar as medidas necessárias para imediato reenquadramento da carteira do Fundo.

A Área de Risco deve verificar diariamente o enquadramento de todas as posições e acompanhar o desmonte imediato de posições que tenham extrapolado seus limites de risco.

A Área de Risco encaminhará aos integrantes da Área de Gestão, em periodicidade, no mínimo, mensal, o Relatório de Monitoramento, informando sobre os Fundos que tenham tido seu limite de riscos excedido.

Os fundos cujos limites de exposição a risco não estiverem expressos em seus respectivos documentos constitutivos terão tratamento particular do Diretor de Compliance, que os avaliará caso a caso em conjunto com o Diretor de Gestão.

9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente Política de Gestão de Risco será revista e atualizada pelo Diretor de *Compliance*, em periodicidade, no mínimo, anual, para permitir o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários geridas pela Gestora.

Serão realizados testes de aderências às metodologias semestralmente, de forma a verificar a efetividade destas em relação à gestão de riscos.

Caso seja constatada eventual não aderência das metodologias empregadas, a Área de Risco deverá discutir e implementar as medidas necessárias visando à reavaliação dos parâmetros utilizados. A verificação da não aderência das metodologias e eventuais ajustes devem ser reportados ao Diretor de Gestão e Diretor de Risco.

As metodologias descritas neste Manual para avaliação, monitoramento e controle dos riscos a que estão sujeitas as carteiras de valores mobiliários geridas pela Gestora serão revisadas a cada 24 (vinte e quatro) meses, ou em prazo inferior caso os testes de aderência evidenciem inconsistências que demandem revisão.

* * *