



**POLITICA DE GESTÃO DE RISCO DA
ALGARVE GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA.**

Junho/2016



1. OBJETIVO

A presente Política de Gestão de Risco (“Política”) da Algarve Gestão de Investimentos Ltda. (“Algarve”) tem por objetivo estabelecer diretrizes e procedimentos para monitorar e gerenciar os riscos inerentes à atividade de gestão de recursos de terceiros e às carteiras de valores mobiliários sob gestão.

Nesta Política estão relacionados os critérios e parâmetros utilizados para gerenciamento dos tipos de riscos e seus pontos de controle.

Entendemos que o estabelecimento de regras claras e bem definidas, atende não só às exigências regulatórias, como também ao melhor interesse de nossos cotistas.

Esta Política é revisada no mínimo anualmente, com o intuito de aprimorar controles e processos internos, ou sempre que a diretoria responsável pela gestão de riscos entender relevante.

Não obstante o emprego pela Algarve dos procedimentos descritos nesta Política, dos documentos dos fundos de investimento e carteiras administradas sob gestão da Algarve, deverá sempre constar disposição dando ciência aos investidores de que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais ou mesmo ocorrência de patrimônio líquido negativo, conforme aplicável, que possam ser incorridas pelos referidos fundos de investimento e carteiras administradas, de forma que a Algarve não poderá ser responsabilizada por eventuais prejuízos suportados pelos investidores.

2. RESPONSABILIDADE E GOVERNANÇA

O Diretor de Riscos, conforme definido no Formulário de Referência e consignado no Contrato Social da Algarve, nos termos da Instrução CVM nº. 558/15, será o responsável direto pelo monitoramento dos riscos tratados nesta Política, trabalhando em conjunto com colaboradores alocados na Diretoria de Riscos.

A Diretoria de Riscos, em geral, é responsável por analisar e medir (i) as flutuações nos preços dos diversos instrumentos de investimentos de cada carteira, tanto em cenários estatísticos como eventualmente em cenários discricionários, (ii) eventos de natureza creditícia, se aplicável; e (iii) necessidades de liquidez.

As diretrizes estabelecidas nesta Política, a decisão das métricas e ferramentas de controle a serem utilizadas, bem como os procedimentos no caso de verificação de qualquer inobservância, ficam a cargo do Comitê de Compliance e Riscos.

O Comitê de Compliance e Riscos deve se reunir no mínimo semestralmente, ou de forma extraordinária, caso algum dos membros entenda necessário, sendo que suas decisões, bem como todas as decisões relevantes relacionadas a esta Política, serão formalizadas em e-mail e mantidas arquivadas, disponíveis aos órgãos reguladores, por no mínimo 5 (cinco) anos.

Além das funções descritas acima, o Comitê de Compliance e Riscos é o órgão interno competente para definição/revisão dos limites de riscos e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela Diretoria de Riscos. Dessa forma, caso o Diretor de Riscos identifique uma necessidade extraordinária de revisão de limites definidos nos contratos de carteira administrada ou nos documentos dos fundos de investimento sob gestão da Algarve e, na ausência destes, no Anexo I a esta Política, quando aplicável, ou redefinição de



métricas e parâmetros, por conta de fatores internos ou externos, deverá convocar imediatamente reunião extraordinária do Comitê de Compliance e Riscos para tratar do tema.

Sem prejuízo, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, tendo em vista a análise qualitativa dos ativos realizada pela equipe de gestão, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Diretor de Investimentos e do Diretor de Riscos.

Por fim, a Diretoria de Riscos deve atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências aos gestores frente a eventuais desenquadramentos de limites normativos e aqueles estabelecidos internamente.

3. MONITORAMENTO E FLUXO DE INFORMAÇÕES

A Diretoria de Riscos da Algarve realiza um monitoramento diário, após o fechamento dos mercados de cada dia, em relação aos riscos de mercado, concentração, contraparte e liquidez. Com o auxílio de sistema contratado junto à Luz Engenharia Financeira Ltda. e sob supervisão do Diretor de Riscos, são gerados relatórios diários de exposição a riscos para cada carteira sob gestão.

Caso algum limite objetivo seja extrapolado, o Diretor de Riscos notificará imediatamente o Diretor de Investimentos para que realize o reenquadramento a partir da abertura dos mercados do dia seguinte.

Sem prejuízo do disposto acima, a Diretoria de Riscos poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras e, caso identifique um risco relevante, deverá solicitar a realização de reunião extraordinária do Comitê de Compliance e Riscos para tratar do tema, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação do referido risco.

Nas reuniões ordinárias ou extraordinárias do Comitê de Compliance e Riscos, os relatórios produzidos pela Diretoria de Riscos são analisados e, se necessário, novas métricas e parâmetros de gestão de riscos serão definidas.

Na inobservância de qualquer dos procedimentos definidos na Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Riscos deverá submeter a questão ao Comitê de Compliance e Riscos, 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.

Em quaisquer casos, o Diretor de Riscos está autorizado a ordenar a compra/venda de posições para fins de reenquadramento das carteiras.



4. RISCOS

4.1. Risco de Mercado

Possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuação nos valores de mercado de posições detidas pelas carteiras.

A Algarve possui um sistema de risco de mercado próprio que apoia o controle de risco de mercado. Ainda, vale destacar que cada carteira sob gestão pode possuir estratégias de investimento particulares.

Abaixo, descrevemos os principais métodos de monitoramento utilizados pela Algarve:

a) Monitoramento Quantitativo: Realizado diariamente utilizando dados históricos e estatísticos de forma a inferir potenciais riscos de perda de patrimônio, através das seguintes métricas:

- ***VaR – Value at Risk***

O conceito de VaR é muito disseminado nos principais centros financeiros mundiais e permite que o risco de mercado possa ser representado por um único valor monetário, indicando a perda máxima esperada com um certo nível de confiança e para um determinado horizonte de investimento. É realizado o VaR estatístico com o intervalo de confiança e horizonte de tempo adequado para cada carteira, supondo distribuição normal de retornos.

- ***Stress Test***

O Stress Test, ou pior cenário, consiste em simular o pior retorno da carteira de acordo com seu comportamento histórico, para um horizonte de tempo pré-definido. O Stress Test é uma ferramenta importante para complementar o processo de gerenciamento de risco, principalmente em situações de grandes oscilações no mercado nas quais a volatilidade usual não reflete propriamente o risco incorrido. Para aplicar o Stress Test, existem algumas metodologias:

Cenários Históricos: consiste em realizar o teste de stress utilizando-se as taxas e preços referentes a situações de stress ocorridas no passado.

Cenários Probabilísticos: consiste em dar choques nas taxas/preços dos ativos levando em consideração o fator probabilístico do intervalo de confiança superior ao usual e sua respectiva volatilidade bem como contemplar cenários com correlações diversas das estipuladas no cálculo do VaR Estatístico.

Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem eventualmente ser definidos pelo Comitê de Compliance e Riscos caso nenhuma das duas alternativas acima seja entendida adequada.

- ***Run Down***

O *Run Down* estima a maior perda acumulada pela carteira em dias consecutivos, de acordo com seu comportamento histórico, independente da quantidade total de dias.

- ***Maximum Drawdown***

O *maximum drawdown* estima a maior perda acumulada pela carteira, com base em dados históricos, sem restrição da janela de tempo. A diferença para o *Run Down*, portanto, é que neste caso os dias não precisam ser consecutivos.

**b) Monitoramento Qualitativo:**

A Algarve também adota uma abordagem fundamentalista na escolha de seu portfólio. Nesse caso, as decisões de gestão, em geral, são tomadas considerando a diferença entre o valor intrínseco de um determinado ativo (calculado de forma independente pela área de análise da Algarve) e seu respectivo valor de mercado.

Os dados de movimentações do mercado são retirados de fontes externas oficiais ou reconhecidas amplamente pelo mercado, dentre as seguintes: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA, BM&F Bovespa, Bloomberg e Banco Central do Brasil – Bacen.

Sem prejuízo do disposto acima, a Algarve pode terceirizar o monitoramento de risco dos fundos e das carteiras para um administrador fiduciário que, além de manter a guarda do cadastro dos clientes, também poderá monitorar o risco das carteiras (*VaR e Stress Testing*) e eventuais desenquadramentos de limites aos normativos vigentes aplicáveis, e o cumprimento dos limites de acordo com os contratos e regulamentos das carteiras e fundos sob gestão.

4.2. Risco de Crédito e Contraparte

Possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pela contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, a desvalorização do contrato de crédito decorrente de deterioração na classificação do risco do tomador, redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos da recuperação.

O risco de cada contraparte é controlado (i) pela exposição direta a risco de crédito (dívida, depósitos, instrumentos de crédito em geral); e (ii) pela exposição através de derivativos, seja pela colocação de colateral em benefício da contraparte, ou pelo risco de mercado da posição adjacente calculado pelo VaR Estatístico.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Crédito nos fundos geridos pela Algarve, vale destacar algumas medidas adotadas:

- **Custódia Qualificada:** Os fundos de investimento localizados no Brasil e geridos pela Algarve contam com serviço de custódia qualificada, de forma que todas as operações de ações listadas na BM&F Bovespa são liquidadas junto a um único membro de liquidação. Dessa forma, é possível que a Algarve realize a compensação das operações de venda de ativos com as operações de compra, liquidando apenas a diferença das operações e, portanto, mitigando o risco de crédito. Além disso, a escolha do membro de liquidação é feita de maneira criteriosa, privilegiando grandes participantes do mercado e com menor risco de insolvência.

- **Ativos de Crédito Privado:** Qualquer ativo que envolva risco de crédito privado nos fundos deve ter limite previamente estabelecido para cada fundo pelo Comitê de Compliance e Riscos. Conforme exposto acima, ao investir em ativos sujeitos a risco de crédito privado, o Comitê de Compliance e Riscos avaliará e definirá um limite máximo de exposição àquele emissor.

Serão determinados limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes. Os limites de crédito atribuídos devem ter validade predeterminada e contar com possibilidade de revisão antecipada em função do comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento



inicial. Para a definição dos limites, devem ser consideradas não só condições normais do emissor e do mercado, mas também condições estressadas com base em cenários de probabilidades e nas experiências históricas. Além disso, a autorização de determinada operação pelo Comitê de Compliance e Riscos não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.

Previamente à aquisição de operações, a Algarve deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgar necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do ativo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios.

Nos termos do Ofício-Circular n° 6/2014/CVM/SIN, emitido pela CVM com o objetivo de orientar os gestores de recursos quanto a procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado), a aquisição de títulos privados demanda tanto conhecimento específico por parte dos gestores quanto a adoção de procedimentos próprios para o gerenciamento dos riscos incorridos.

São algumas das práticas recomendadas no Ofício-Circular n° 6/2014/CVM/SIN e adotadas pela Algarve em relação ao gerenciamento de risco de crédito:

- Levar em consideração os fluxos de caixa esperados, os prazos de pagamento de resgate e os períodos em que os resgates podem ser solicitados e manter caixa suficiente para um determinado período definido de acordo com as características dos investidores e dos investimentos da carteira;
- A possibilidade de se utilizar mercado secundário para venda de ativos também deve ser um fator considerado na gestão de liquidez de ativos de crédito privado;
- Se necessário, estabelecer uma taxa mínima de conversão de carteira em caixa ou um percentual de liquidez imediata das transações de crédito, a ser definida pelo Comitê de Compliance e Riscos;
- Nos casos de fundos com cotistas que possam resgatar um valor significativo a qualquer momento e de investimento em ativos com mercado secundário incipiente ou de baixa liquidez, avaliar a conveniência da utilização de fundos exclusivos ou fechados.

Os sistemas contratados pela Algarve, notadamente o Mitra, da Luz Engenharia Financeira Ltda., são capazes de (i) fazer o cadastramento dos diferentes ativos que podem ser negociados pelos fundos, possibilitando armazenar características desses ativos, tais como: modalidade de crédito, datas e valores de parcelas, datas de contratação e de vencimento, taxas de juros, garantias, data e valor de aquisição pelo fundo, informações sobre o rating da operação na data da contratação, e quando aplicável, dados do cedente e dados do sacado (em operações cujo cedente não possua retenção substancial de riscos e benefícios sobre o ativo), devendo tais características ser objeto de análise pelo Comitê de Compliance e Riscos; (ii) fazer a precificação com base no tipo de ativo e nos demais fatores de risco e preservar a memória de cálculo, incluindo as fórmulas e variáveis utilizadas no modelo; (iii) emitir relatórios gerenciais para monitoramento das operações adquiridas, bem como mensurar, tanto em nível individual quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, a exposição ao risco de crédito em condições normais e em cenários estressados; e (iv) projetar fluxos de caixa não padronizados, representar curvas de crédito e calcular valor presente das operações.

Adicionalmente, a Algarve buscará utilizar a combinação de análises quantitativas e qualitativas. Em determinados casos, a utilização de cálculos estatísticos baseados nos índices financeiros do devedor deve ser acompanhada de uma análise, também devidamente documentada, que leve em consideração aspectos como a reputação do



emissor no mercado, a existência de pendências financeiras e protestos, possíveis pendências tributárias e multas e outros indicadores relevantes.

A análise do risco de crédito deve contemplar, pelo menos, os seguintes aspectos:

I - em relação ao devedor e, quando aplicável, seus garantidores: a) situação econômico-financeira (quadro atual e perspectivas/projeções); b) grau de endividamento; c) capacidade de geração de resultados; d) fluxo de caixa; e) administração e qualidade de controles; f) pontualidade e atrasos nos pagamentos; g) contingências; h) setor de atividade econômica; i) limite de crédito;

II - em relação à operação: a) natureza e finalidade da transação; b) conforme aplicável, na medida em que a garantia seja relevante para a decisão com relação ao risco de crédito, análise das características das garantias, visando a sua exequibilidade, inclusive com relação à observância dos requisitos formais para sua constituição e às avaliações cabíveis com relação à sua suficiência e à liquidez dos ativos em caso de execução; c) valor; d) prazo; e) análise de variáveis como yield, taxa de juros, duration, convexidade, volatilidade, entre outras que possam ser consideradas relevantes; f) montante global, vencimentos e atrasos, no caso de aquisição de parcelas de operação.

Quando for o caso, a Algarve deve diligenciar para que ocorra a cessão perfeita e acabada de direitos creditórios adquiridos pelas carteiras, de modo a garantir total segregação jurídica entre os riscos da originadora desses direitos e o patrimônio representado por eles na emissora (true sale dos direitos creditórios).

Quando aplicável, os contratos de crédito devem prever cláusulas restritivas (covenants) tais como nível de alavancagem do devedor, índice de cobertura de juros, existência de protestos e negativações em órgãos de proteção ao crédito acima de determinado patamar, ocorrência de alterações na estrutura societária e razão mínima de garantias.

Na definição de limites de concentração em função de crédito, serão utilizados, preferencialmente, ratings atribuídos pelas três principais agências de classificação existentes: Fitch Ratings, Moody's e Standard and Poors. No entanto, a mera verificação da existência de classificação de risco (rating) feita por agência especializada não supre o dever de diligência, sendo que a decisão de investimento não pode ser baseada exclusivamente no rating.

Toda alocação a risco de crédito, quer direta ou indireta, é acompanhada e gerida continuamente, sendo parte integral da estratégia de gestão e incluída em relatórios periódicos checados pela Diretoria de Riscos e pelo Comitê de Compliance e Riscos. Sendo assim, no caso de aquisição de ativos de crédito privado, o Comitê de Compliance e Riscos deverá, obrigatoriamente, discutir e avaliar a exposição ao risco de crédito em cada reunião.

Por fim, tendo em vista as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, a Algarve deve avaliar sempre a necessidade de contratação de terceiros para verificação dos contratos que formalizam os créditos. Em casos complexos ou quando se percebe que talvez falte a expertise necessária, a análise jurídica deve ser conduzida por escritório especializado no setor. O relatório ou parecer jurídico deve ser devidamente documentado e submetido para a apreciação do Comitê de Compliance e Riscos.

4.3. Risco de Concentração

Risco de perdas em decorrência da não diversificação dos investimentos realizados pelas carteiras, ou seja, a concentração em ativos de 1 (um) ou de poucos emissores, modalidades de ativos ou setores da economia.



Com o objetivo de monitorar o Risco de Concentração na carteira dos fundos a Diretoria de Riscos produz relatórios diários tomando por base os parâmetros estabelecidos pelo Comitê de Compliance e Riscos, conforme acima exposto.

Para fins de gerenciamento de riscos de concentração, os relatórios diários das exposições dos fundos devem conter detalhes das exposições por papel, setor, long short, exposição cambial, exposição ao juros pré-fixados e títulos indexados à inflação.

A Algarve evita a concentração excessiva, podendo o Comitê de Compliance e Riscos estabelecer limites máximos de investimento em um único ativo, considerando seu valor de mercado, ou determinado setor do mercado.

Não obstante, vale destacar que algumas carteiras podem ter estratégia específica de concentração em poucos ativos ou emissores, não se aplicando o disposto no parágrafo acima.

4.4. Risco de Liquidez

Trata-se da possibilidade das carteiras sob gestão da Algarve não serem capazes de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas.

O gerenciamento de liquidez é realizado diariamente, com base em tamanho de posições, limites de exposição setoriais e determinados grupos de risco.

Será estabelecido valor máximo de resgate esperado para cada carteira. O percentual do patrimônio líquido que pode ser liquidado até a respectiva data de cotização, com base no número de dias necessários para a liquidação de cada posição, deve ser sempre superior a esse limite. O valor de liquidação dos ativos deve ser calculado com base no volume médio de negociação, conforme definido em reunião do Comitê de Compliance e Riscos.

O monitoramento de risco de liquidez abrange apenas fundos de investimento nos quais os investidores podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento, excluindo-se ainda fundos de investimento exclusivos e/ou restritos.

4.5. Risco Operacional

Ocorre pela falta de consistência e adequação dos sistemas de informação, processamento e operações, ou de falhas nos controles internos. São riscos advindos da ocorrência de fragilidades nos processos, que podem ser gerados por falta de regulamentação interna e/ou documentação sobre políticas e procedimentos, que permita eventuais erros no exercício das atividades, podendo resultar em perdas inesperadas.

O risco operacional é tratado através de procedimentos frequentes de validação dos diferentes sistemas existentes em funcionamento na Algarve, tais como: programas computacionais, sistema de telefonia, internet, entre outros. As atividades de controle operacional desenvolvidas consistem no controle e boletagem das operações, cálculo paralelo de cotas dos fundos sob sua gestão, acompanhamento da valorização dos ativos e passivos que compõem as carteiras administradas, efetivação das liquidações financeiras das operações e controle e manutenção das posições individuais de cada investidor.



Além disso, a Algarve conta com Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos que deverão ser seguidos pela Algarve no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade operacional por problemas técnicos. Foram estipuladas estratégias e planos de ação com o intuito de garantir que os serviços essenciais da Algarve sejam devidamente identificados e preservados após a ocorrência de um imprevisto ou um desastre.

As principais medidas de controle interno para prevenção ao risco operacional são:

- a) Confirmação de ordens enviadas por corretoras e contrapartes;
- b) Re-confirmação de todos os negócios e “entrada” de dados;
- c) Reconciliação diária dos extratos de custodiantes;
- d) “backup” diário em servidor externo da base de dados e arquivos; e
- e) Acesso remoto pelos gestores a sistemas de trading e informação.

Além disso, no mínimo semestralmente, o Comitê de Compliance e Riscos discutirá os riscos operacionais aos quais estão sujeitas as carteiras, incluindo, por exemplo, os procedimentos de envio de ordens para as corretoras, eficácia dos sistemas de monitoramento utilizados, entre outros.

5. ORGANOGRAMA DA EQUIPE DE GESTÃO DE RISCO

A diretoria de Risco da Algarve é atualmente composta pelo Diretor de Riscos, suportado pela Luz Engenharia Financeira Ltda.

6. SITUAÇÕES EXCEPCIONAIS

Os limites, parâmetros e métricas podem ser majorados em situações especiais, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. Se necessário, nessas situações a Algarve poderá, por exemplo, manter uma maior participação do patrimônio líquido de cada fundo de investimento em ativos de maior liquidez e realizará, com a periodicidade necessária, o controle e o gerenciamento de cada ativo.

Ainda, caso julgar necessário, o Diretor de Riscos convocará imediatamente reunião extraordinária do Comitê de Compliance e Riscos para definir medidas de prevenção e/ou contenção. Nesse sentido, as seguintes medidas, dentre outras, podem ser definidas pelo Comitê de Compliance e Riscos: (i) liquidação de certos ativos a preços depreciados para fazer frente a obrigações; (ii) fechamento de fundos de investimento para resgates; e (iii) resgate mediante entrega de ativos aos cotistas, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

7. REVISÃO DA POLÍTICA E TESTES DE ADERÊNCIA

Esta Política deve ser revista no mínimo anualmente, levando-se em consideração (i) mudanças regulatórias; (ii) conversas com outros participantes do mercado; e (iii) eventuais deficiências encontradas, dentre outras.

Também anualmente, o Diretor de Riscos deve realizar testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos ou definidos pelo Comitê de Compliance e Riscos.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão no Comitê de Compliance e Riscos e eventuais deficiências e sugestões deverão constar no relatório anual de compliance e riscos, apresentado até o último dia de janeiro de cada ano aos órgãos administrativos da Algarve.



ANEXO I

Limites de Exposição a Riscos das Carteiras sob Gestão da Algarve

Não obstante o emprego pela Algarve dos procedimentos descritos na Política à qual este documento é anexo, não há qualquer garantia que os limites acima não serão superados.