

Rise Administradora de Carteiras de Valores Mobiliários

5. Política de Gestão de Riscos

5.1. Objetivo

A Rise elaborou essa Política de Gestão de Risco para estabelecer as diretrizes a serem seguidas para o monitoramento e ajuste permanente dos riscos existentes nas carteiras administradas pela empresa.

5.2. Definição de Risco

Risco é a possibilidade de ocorrência de um determinado evento, geralmente com desdobramentos negativos. No mercado financeiro, pode ser classificado em 4 tipos:

- I. Risco de Liquidez: Possibilidade de que não se consiga liquidar a quantidade necessária de ativos de uma carteira dentro de um tempo desejado, ou que essa liquidação só seja possível a um preço consideravelmente abaixo do preço de mercado;
- II. Risco de Mercado: Oscilação nos valores de mercado dos ativos de uma carteira em razão da alteração em variáveis econômicas, tais como taxa de juros, inflação, preços de commodities, taxa de câmbio, desempenho do mercado acionário, etc.
- III. Risco de Crédito: Possibilidade de perdas decorrente do não cumprimento das obrigações de um tomador de empréstimo em uma operação de renda fixa, ou oscilação no preço de mercado de um ativo resultante da deterioração na percepção de capacidade de o tomador honrar seus compromissos;
- IV. Risco de Concentração: Possibilidade de que determinado ativo corresponda a um percentual de participação na carteira relevante ao ponto de representar, por si só, uma perda potencial significativa para o portfólio como um todo.
- V. Risco Operacional: Possibilidade de perdas em função de falha, deficiência ou inadequação de sistemas computacionais ou de natureza humana.

5.3. Gestão de Riscos

As seguintes medidas serão tomadas para gerenciar cada um dos tipos existentes de riscos:

- I. **Risco de Liquidez:** Para gerenciar o risco de liquidez, classificamos os ativos em quatro categorias:
 - a. Liquidez imediata: ativos liquidáveis em até D+1;
 - b. Liquidez de curto/médio prazo: ativos liquidáveis em período superior a D+1 até D+30;
 - c. Liquidez restrita: ativos liquidáveis em prazo superior a D+30.
 - d. Sem liquidez: ativos com carência ou liquidez

Considerando essas categorias, classificamos os ativos da seguinte forma:

- a. Títulos públicos: Liquidez imediata;
- b. CDB/LCI/LCA: liquidez imediata após o prazo de carência. O ativo é classificado como “sem liquidez” até a data de carência.
- c. Letra Financeira: esse ativo pode ser classificado na categoria b, c ou d, conforme volume de negociação no mercado secundário.
- d. Debêntures/DPGE/CRI/CRA: para efeito de mitigação de risco de liquidez dentro de uma ótica conservadora, esses ativos sempre serão classificados dentro da categoria “sem liquidez”, ainda que pudessem ser enquadrados em outra categoria.
- e. Ações/ETFs/Cotas de fundos imobiliários negociadas em bolsa¹: Liquidez de curto/médio prazo. Deve-se levar em conta, adicionalmente, indicativos de liquidez no mercado secundário, em especial o volume de negociação e o spread bid-ask, podendo o ativo ser considerado ilíquido.
- f. Cotas de fundos de investimentos abertos: A liquidez é definida conforme o prazo de resgate de cada fundo. Deve se observar a compatibilidade entre os ativos investidos pelo fundo e o perfil de seu passivo (em especial o histórico de retiradas mensais e os custos do fundo).

O perfil do passivo das carteiras administradas pela Rise leva em consideração o histórico de retiradas dessas carteiras, os custos (taxa de administração, taxas de custódia e corretagem) e o perfil de cada investidor, uma vez que o serviço prestado é de gestão discricionária de

¹ A Rise não pretende, em suas carteiras administradas, investir em cotas de fundos imobiliários que não sejam negociadas em bolsa, ou em cotas de fundos que comprem cotas de fundos imobiliários não negociadas em bolsa.

carteira. Quanto ao perfil de investidor, analisa-se as restrições e os objetivos de liquidez.

Para atender aos requisitos de liquidez de cada carteira, deve-se observar, além das categorias de liquidez dos ativos, outros dois fatores: 1) O risco de concentração, devendo-se respeitar os critérios de gerenciamento desse risco; 2) A volatilidade do preço do ativo no mercado secundário.

II. **Risco de Mercado:** A Rise possui um software próprio, na linguagem Python, que utiliza o modelo da Teoria Moderna de Carteiras para alocação em diferentes ativos financeiros. O software indica a alocação ideal para um determinado nível de volatilidade. Para cada cliente define-se um nível de volatilidade condizente com seu perfil de risco e experiência com investimentos. O software também inclui como restrições a perda mensal máxima em cenário de Stress Test. Sendo assim, a gestão do risco de mercado leva em conta:

i) Nível de volatilidade da carteira: a Rise acompanha o mercado e a carteira administrada de cada cliente para fazer as intervenções necessárias, de forma que as carteiras se mantenham dentro do nível de volatilidade escolhido e informado ao cliente. O nível máximo de desvio padrão anual é definido para cada perfil de cliente: a) Conservador: 0,75%; b) Moderado conservador: 2,00%; c) Moderado: 3,00%; d) Moderado Agressivo: 5,00%; e) Agressivo: 8,00%

ii) Risco de Mercado em Situações Extremas – *Stress Test*. O objetivo desse teste é verificar o impacto que a carteira poderia sofrer no caso de cenários extremos de oscilação em variáveis econômicas. O Stress Test é feito em três etapas: i) Calcula-se a sensibilidade de cada um dos ativos à principais variáveis econômicas (taxa de inflação, crescimento do PIB, taxa de câmbio, cotação internacional do preço de commodities); ii) Verifica-se como o preço de cada ativo seria impactado nos cenários extremos (ou seja, cenários onde as variáveis oscilaram acima dos limites históricos de oscilação).; iii) Multiplica-se a variação de cada ativo pela sua respectiva participação na carteira para aferir o impacto causado ao portfólio como um todo em cada momento de cenário extremo.

Uma análise adicional é feita para o Stress Test, considerando o impacto sofrido por cada ativo em momentos históricos de grande oscilação (e.g. Crise de 2008, Impeachment de 2016, etc.).

O limite de Stress é definido para cada perfil de investidor:

a) Conservador: 0,25%; b) Moderado conservador: 1,00%; c) Moderado: 3,00%; d) Moderado Agressivo: 5,00%; e) Agressivo: 7,00%

Uma vez que a Rise presta o serviço de gestão discricionária de carteiras administradas, todos esses testes serão feitos para cada nova carteira montada. O monitoramento do nível de desvio padrão das carteiras será feito mensalmente. Já os *Stress Tests* serão revisados semestralmente.

III. **Risco de Crédito:** As carteiras administradas da Rise só investem em ativos de crédito que se encaixem em uma dessas três categorias:

- a. Título Público;
- b. Título Privado regulado pela CVM com cobertura do FGC, respeitando os limites da cobertura;
- c. Títulos Privados regulados pela CVM com *rating* mínimo de BBB- (S&P ou FITCH), ou *rating* mínimo de Baa3 (Moody's). Nesses casos, ainda haverá análise adicional interna, feita pelo Diretor de Gestão e o Diretor de Risco, com os respectivos analistas.

A análise de Risco de Crédito interna se dá em três etapas: 1) Análise Macroeconômica; 2) Análise Setorial; 3) Análise da empresa emissora (análise microeconômica).

Na análise macroeconômica considera-se a expectativa de crescimento do PIB, a expectativa de juros, expectativa de inflação e expectativa quanto à taxa de câmbio. Faz-se também uma análise qualitativa das políticas monetárias adotadas, a fim de se antecipar à possíveis políticas irresponsáveis de expansão no crédito disponível. Com essa análise é possível dimensionar a trajetória do risco-país.

Em seguida, na segunda etapa, faz-se uma análise focada em setores específicos da economia, para medir riscos setoriais e regulatórios, observando a estrutura básica do setor, o nível de concentração de empresas, as fusões e aquisições relevantes, as barreiras de entradas a novos participantes e a legislação vigente.

Feitas as análises macroeconômicas, faz-se análises microeconômicas, olhando fatores específicos de cada emissor. Os itens a serem observados dependem do tipo de instituição. A divisão mais relevante nessa análise é a divisão entre instituições financeiras e não financeiras.

Instituições financeiras:

A análise de títulos de crédito privado emitidos por instituições financeiras se baseia em cinco principais fatores:

Fatores qualitativos	Força da marca
Fatores Quantitativos	Qualidade dos ativos
	Resultados financeiros
	Liquidez e solvência
	Adequação do capital

Os cinco principais fatores utilizados são analisados considerando os seguintes pontos:

1) Força da marca:

- i) Experiência profissional do grupo controlador e dos colaboradores;
- ii) Comparativo entre as estratégias adotadas pela instituição em questão e as instituições concorrentes;
- iii) Análise da qualidade e transparência das informações fornecidas pela instituição, levando em conta o conteúdo dessas informações, a frequência de divulgação e a facilidade de acesso.
- iv) Diversificação do portfólio. Analisa-se as modalidades de crédito oferecidas pela Instituição e o peso de cada uma dessas modalidades no total da carteira de crédito.
- v) Distribuição geográfica. Analisa-se a abrangência geográfica e a concentração regional da distribuição da carteira de crédito.
- vi) Crescimento da empresa medido não apenas pelo lucro líquido, mas também pelo tamanho da carteira de crédito, número de clientes e número de operações financeiras.

2) Qualidade dos ativos:

- i) Crescimento na captação de recursos;
- ii) Composição da carteira de crédito por modalidade, investidor, ticket médio, prazo médio, localização geográfica, porte da empresa (em se tratando de PJ) e atividade econômica;
- iii) Composição do ativo total;
- iv) A análise setorial junto com a análise micro da instituição financeira emissora permite entender se há ou não concentração da carteira de crédito em algum setor econômico com perspectiva econômica frágil;

v) Qualidade do crédito ao longo do tempo. Usamos o critério do Banco Central para auferir a distribuição da carteira de crédito nos diferentes níveis de riscos.

3) Resultados financeiros:

i) Lucro líquido;

ii) Margem bruta, operacional e margem líquida;

iii) Retorno sobre ativo;

iv) Retorno sobre Patrimônio Líquido;

v) Composição e concentração nas fontes de receita;

vi) Sensibilidade das receitas e despesas à variação cambial. Essa análise, conjuntamente com a análise macro, que possibilita estimar a taxa de câmbio, possibilita antecipar se a instituição terá alguma variação significativa nas receitas e despesas em função de eventual variação cambial.

vii) Analisar se o resultado depende mais de receitas e despesas correntes ou extraordinárias;

viii) Analisar se as receitas correntes cobrem o custo do capital.

ix) Analisar se algum cenário de estresse afetaria de forma significativa as receitas e despesas (para isso, considera-se as análises feitas para definir a “Qualidade dos ativos”, as análises macroeconômicas e a sensibilidade das despesas e receitas à variação cambial).

4) Liquidez e solvência:

i) Liquidez corrente $\left(= \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}} \right)$;

ii) Liquidez imediata

$$\left(= \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Aplicações de liquidez em instituições financeiras} + \text{títulos e valores mobiliários negociáveis}}{\text{Depósitos Totais} + \text{Captações no Mercado Aberto}} \right);$$

iii) Encaixe $\left(= \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Depósitos à vista}} \right)$. Sobre essa variável, analisa-se não apenas seu valor absoluto, mas também os valores históricos comparados ao compulsório definido pelo Banco Central;

iv) Dependência do Interbancário $\left(= \frac{\text{Depósitos interbancários}}{\text{Captação total}} \right)$.

5) Adequação do capital:

- i) Alavancagem;
- ii) Capitalização;
- iii) Capital de giro;
- iv) Imobilização.

Instituições não financeiras:

A análise de títulos de crédito privado emitidos por instituições não financeiras se baseia em cinco principais fatores:

Fatores qualitativos	Força da marca
Fatores Quantitativos	Estrutura de capital
	Resultados financeiros
	Flexibilidade financeira
	Indicadores de Liquidez

Os cinco principais fatores utilizados são analisados considerando os seguintes pontos:

1) Força da marca:

- i) Experiência profissional do grupo controlador e dos colaboradores;
- ii) Comparativo entre as estratégias adotadas pela empresa em questão e as empresas concorrentes;
- iii) Análise da qualidade e transparência das informações fornecidas pela instituição, levando em conta o conteúdo dessas informações, a frequência de divulgação e a facilidade de acesso;
- iv) Diversificação do portfólio de produtos e serviços oferecidos;
- v) Distribuição geográfica;
- vi) Histórico de crescimento da empresa.

2) Estrutura de capital:

- i) Comparativo entre capital próprio e capital de terceiros;
- ii) Custo do capital próprio e de terceiros
- iii) Dívida total/ativos;
- iv) Dívida de curto prazo/ativo circulante;
- v) Dívida de longo prazo/ativo não circulante.

3) Resultados financeiros:

- i) Lucro líquido;
- ii) Margem bruta, operacional e margem líquida;
- iii) Retorno sobre ativo;
- iv) Retorno sobre Patrimônio Líquido;
- v) Composição e concentração nas fontes de receita;
- vi) Sensibilidade das receitas e despesas à variação cambial e à variação no preço de commodities relevantes ao setor.
- vii) Analisar se o resultado depende mais de receitas e despesas correntes ou extraordinárias;
- viii) Analisar se as receitas correntes cobrem o custo do capital.
- ix) Analisar se algum cenário de estresse afetaria de forma significativa as receitas e despesas (para isso, considera-se as análises feitas para definir a “Qualidade dos ativos”, as análises macroeconômicas e a sensibilidade das despesas e receitas à variação cambial e à variação no preço de commodities relevantes ao setor).

4) Flexibilidade financeira:

- i) Estabilidade do fluxo de caixa livre;
- ii) Trajetória histórica das Disponibilidades da empresa;
- iii) Custo do endividamento (custo do capital de terceiros);
- iv) Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro.

5) Indicadores de Liquidez:

- i) Liquidez geral
- ii) Liquidez corrente;
- iii) Liquidez seca.

Cada critério receberá uma nota de 0 a 5. Essa nota será atribuída a partir de um comparativo entre a empresa em questão e a média do mercado.

A escala será normalizada, dividindo a nota da empresa em questão pela maior nota observada no mercado e multiplicando por 10. Assim, a nota da empresa ficará sempre entre 0 e 10 para cada um dos critérios.

- IV. **Risco de Concentração:** A Rise irá limitar a concentração das carteiras administradas em 10% para um único ativo de renda fixa e 15% para um único ativo de renda variável.
- V. **Risco Operacional:** A Rise se compromete a manter um programa de educação continuada para as pessoas a ela vinculadas, de forma a reduzir as possibilidades de erros de natureza humana. A Política de Confidencialidade e Segurança da Informação será seguida com rigor para evitar erros por falta de sigilo ou de segurança das informações relevantes. Por fim, a Rise fará reavaliação periódica dos sistemas computacionais utilizados.

5.4. Monitoramento de Risco

Cabe ao Diretor de Risco encaminhar relatório da exposição a risco de cada carteira de valores mobiliários sob gestão da sociedade para o Diretor de Gestão.

O Diretor de Risco tem acesso aos relatórios de desempenho e a posição consolidada das carteiras. Dessa forma, pode aferir se as mesmas se encontram dentro das políticas de investimentos definidas. O Diretor de Risco deve elaborar relatório mensal indicando:

- i) Se as carteiras estão dentro dos limites de volatilidade e stress test (utilizando o próprio relatório de desempenho para checagem da volatilidade e o software interno da Rise para verificar a perda máxima em cenário de stress);
- ii) Se os ativos de crédito utilizados se encontram dentro da lista de ativos aprovados;
- iii) Se a alocação da carteira respeita as diretrizes de controle de risco de liquidez;
- iv) Se a carteira está enquadrada conforme os limites de concentração definidos.

5.5. Responsáveis pela Gestão de Risco

Dada a simplicidade da estratégia de investimentos e, conseqüentemente, da gestão de investimentos e, considerando adicionalmente, que a Rise irá apenas fazer a gestão de carteiras administradas, não exercendo a atividade de gestão de fundos de investimentos próprios, a análise e gestão de risco caberão apenas ao Diretor de Risco.

5.6. Revisão da Política

Uma vez que as diretrizes dessa política estão diretamente associadas aos ativos nos quais se pretende investir e às estratégias de investimentos que se pretende utilizar, a Rise irá revisá-la anualmente, podendo alterá-la em um intervalo ainda menor de tempo, caso necessário.