



POLÍTICA DE **GESTÃO DE RISCO**

Versão 2
25 de fevereiro de 2019

Sumário

1. Introdução.....	4
2. Políticas de Risco	4
3. Estrutura de Governança	5
4. Metodologia	7
I. Gerenciamento de Risco De Mercado.....	8
a) Definição de Risco de Mercado	8
b) Procedimentos para Gestão de Risco de Mercado.....	8
c) Análise de Risco de Mercado	9
II. Gerenciamento de Risco De Liquidez	10
a) Definição de Risco de Liquidez	10
b) Procedimentos para Gestão de Risco de Liquidez	10
c) Critérios para Aferição da Liquidez.....	11
i. Ações Negociadas em Bolsas de Valores	11
ii. Cotas de Fundo de Renda Fixa	12
iii. Títulos Públicos	12
iv. Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias	12
d) Critérios para Controle da Liquidez	12
i. Gerenciamento do Controle de Liquidez.....	13
ii. Gerenciamento do Controle de Liquidez em Fundos de Investimento.....	13
III. Gerenciamento de Risco de Crédito.....	13
a) Definição de Risco de Crédito	14

b)	Procedimentos para Gestão de Risco de Crédito	14
c)	Análise de Risco de Crédito.....	15
IV.	Gerenciamento de Risco de Concentração.....	16
V.	Gerenciamento de Riscos Operacionais.....	16
VI.	Gerenciamento de Risco de Contraparte	18
5.	Relatórios.....	19

1. Introdução

O Risco pode ser entendido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falhas, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. A abrangência dessa definição inclui também o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados, além de sanções que possam ser impostas em razão do descumprimento de dispositivos legais e indenizações por danos a terceiros.

A Política de Gestão de Risco da **MARRUA GESTORA DE RECURSOS LTDA.** ("MARRUA GESTORA") tem por objetivo estabelecer as políticas, estruturas, processos e controle do monitoramento e gerenciamento dos riscos dos fundos de investimento geridos pela MARRUA GESTORA, bem como apresentar metodologias utilizadas para cálculos.

Esta Política foi elaborada contemplando o disposto no artigo 23, § 1º, da Instrução CVM nº 558/2015, e deve ser interpretada em consonância com os demais manuais e políticas da MARRUA GESTORA e deve ser revisada e atualizada anualmente.

2. Políticas de Risco

As políticas relacionadas ao processo de gerenciamento de risco da MARRUA GESTORA estabelecem as regras definidas e aprovadas pelo Comitê de *Risco e Compliance* e abrangem os seguintes pontos:

- I.** Identificar, avaliar, controlar e sugerir novas práticas de controle que podem mitigar a exposição da MARRUA GESTORA ao risco de acordo com a metodologia de trabalho definida;
- II.** Disseminar a cultura de contingenciamento de risco em todos os níveis da MARRUA GESTORA;

- III.** Analisar e revisar a política de gestão de risco, no mínimo anualmente;
- IV.** Estabelecer mecanismos adequados de reporte interno e externo;
- V.** Estabelecer mecanismos de supervisão, controles e processos para supervisão baseada em Risco de terceiros contratados;
- VI.** Desenvolver processos, procedimentos e controles para o risco; e
- VII.** Definir os limites de risco para cada fundo gerido pela empresa conforme as categorias:
 - a) Concentração de ativos por categoria de ativos;
 - b) Crédito de contrapartes;
 - c) Volatilidade e VaR máximo de carteira;
 - d) Duração máxima da carteira (*duration*);
 - e) Liquidez dos ativos;
 - f) Política de gerenciamento de perdas - “*stop loss*” e revalidação de posições;

Os limites devem estar em conformidade com os regulamentos de cada fundo.

3. Estrutura de Governança

A Gestão do Risco é realizada através da atuação do Comitê de Risco e Compliance e da Diretora de Risco.

Participantes: Diretora de Risco e Compliance e Sócios.

O Comitê tem como função monitorar o mercado e as carteiras dos fundos geridos pela MARRUA GESTORA, sugerir aperfeiçoamentos nas questões

relativas às posições e operações nos diferentes mercados em que a MARRUA GESTORA atua. Analisar relatórios de riscos com o fim de orientar a implementação de eventuais melhorias neles sugeridos.

Neste Comitê é realizado o compartilhamento de informações a respeito de mudanças regulatórias, macroeconômicas e conjunturais que possam afetar o desempenho dos fundos geridos pela MARRUA GESTORA.

Também são avaliadas a aderência dos ativos com relação às regras e restrições previstas nos regulamentos dos Fundos de Investimento (ex.: percentual de alocação em cada ativo) além de se discutir e recomendar pontos que condicionam a alocação, como a qualidade da formalização e a liquidez do ativo objeto.

Principais Responsabilidades

- Discutir:
 - As políticas para área de riscos, assim como as eventuais modificações realizadas;
 - Os procedimentos que adequem os controles internos ao cumprimento das normas aplicáveis à MARRUA GESTORA, bem como aos regulamentos dos Fundos de Investimento.
 - As consequências que as mudanças regulatórias gerarão nas estratégias de alocação dos Fundos de Investimentos geridos pela MARRUA GESTORA.
- Elaborar análise:
 - Das carteiras e performance;
 - De riscos, nos termos da política de Gestão de Riscos.
- Propor às Diretorias:

- Determinar os objetivos e estratégias, alinhados às políticas da área de Riscos, assim como as eventuais modificações para as estratégias em curso.
 - Os limites específicos para a exposição aos distintos tipos de risco, considerando o risco consolidado
 - Mudanças em estratégias.
 - A metodologia e os procedimentos para identificar, medir, supervisionar, limitar, controlar e informar os distintos tipos de risco.
 - As ações corretivas propostas para a área de gestão de riscos.
- Aprovar:
 - Recomendações de investimento ou desinvestimento para mitigação de riscos;
 - Limites de concentração de ativos;
 - Limites de risco para cada Fundo de Investimento;

Este Comitê se reunirá uma vez por mês ou de acordo com a demanda de avaliação e aprovação de operações. O registro das deliberações será formalizado através de atas da reunião a serem arquivadas na sede da MARRUA GESTORA, e seu backup realizado através da plataforma OneDrive, nos termos das suas diretrizes gerais de segurança da informação.

4. Metodologia

A metodologia adotada para a gestão do risco usará como base as políticas fixadas a seguir, sem prejuízo ao conteúdo, também considerará as políticas definidas individualmente para cada fundo de investimento, conforme características específicas de cada veículo.

A MARRUA GESTORA utiliza-se de planilhas proprietárias para controle de risco juntamente com análises macroeconômicas e microeconômicas de

alocação de investimento, visando a construção da melhor relação risco/retorno e liquidez de cada Fundo de Investimento gerido.

I. Gerenciamento de Risco De Mercado

a) Definição de Risco de Mercado

O risco de mercado consiste no risco de que o valor de um ativo ou de uma carteira de ativos se altere em função da volatilidade das variáveis existentes no mercado ao qual esse ativo se insere, causada por fatores diversos, como alterações no cenário político, ou no contexto macroeconômico, entre outros.

Os principais fatores de risco de mercado do Fundo que será gerido pela MARRUA GESTORA são: taxas de juros no mercado local e ações.

b) Procedimentos para Gestão de Risco de Mercado

A monitoração do Risco de Mercado se dá através do cálculo de VaR histórico e Stress Test nos fundos geridos.

Value at Risk ("VaR"): Fornece uma medida da pior perda esperada em ativo ou carteira para um determinado período de tempo e um intervalo de confiança previamente especificado.

O VaR de um ativo ou de um fator de risco é dado pela seguinte fórmula:

$$\mathbf{VaR = MTM \times Z\alpha \times \sigma \times \sqrt{HP}}$$

Sendo:

MTM: Valor financeiro a mercado do ativo

$Z\alpha$: constante referente ao intervalo de confiança adotado na curva normal, no caso, para 97,50%, $Z\alpha = 1,96$.

σ : volatilidade histórica do ativo/fundo ou fator de risco.

HP: Horizonte de tempo (holding period), definido para maioria dos fundos como 01 dia.

Stress Test: Procedimento que visa identificar e gerenciar situações que podem causar perdas extraordinárias, como quebra de relações históricas, sejam temporárias ou permanentes.

A principal ferramenta para mitigação do Risco de Mercado em ações é o Stop Loss.

A definição do Stop Loss se dará em cada ativo adquirido pelos Fundos, considerando a volatilidade e objetivos esperados em sua gestão.

Nesse sentido, o principal documento utilizado pela MARRUA GESTORA é o Relatório de Monitoramento de Limite de Risco ("Relatório"). Ele é composto pelos indicadores de risco mais eficientes e apropriados para auferir os limites determinados de cada carteira conforme as Políticas de Gestão de Risco descritas. Entre as ferramentas destacam-se: Sharpe, Volatilidade e Beta.

c) Análise de Risco de Mercado

A análise de gestão de risco de mercado envolve a(o):

- Elaboração e documentação das políticas e estratégias para o gerenciamento do risco de mercado;
- Estabelecimento de limites de exposição e adoção de procedimentos destinados a mantê-los em níveis considerados aceitáveis no âmbito da gestão de riscos da MARRUA GESTORA;
- Utilização de sistemas, como VaR e *Stress Test*, para medição, monitoramento e controle da exposição ao Risco de Mercado, tanto para as operações incluídas nas carteiras geridas quanto para demais possíveis operações;

- Controles internos, conforme indicado abaixo, em periodicidade diária para verificação dos limites estabelecidos para cada carteira. Caso um limite seja ultrapassado, a área de risco deve encaminhar a todos os diretores da MARRUA GESTORA uma notificação com o ocorrido:
 - Controle de exposição por ativos;
 - Controle de exposição setorial;
 - Controle de *duration*;
 - Análise de volatilidade;
 - Análise de exposição por beta;

II. Gerenciamento de Risco De Liquidez

a) Definição de Risco de Liquidez

O risco de liquidez consiste na possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos ativos nos respectivos mercados em que são negociados. Nesse sentido, o risco de liquidez envolve a dificuldade de negociação dos ativos pelo preço e no prazo pretendidos. Pode-se destacar dois tipos de risco de liquidez:

- Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa: possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos; e
- Risco de Liquidez de Mercado: É o risco de incorrer-se em perdas permanentes ao liquidar-se uma ou mais posições, frente a variações dos preços dos ativos que afetam diretamente a demanda por eles. Quanto maior o prazo necessário para liquidar-se uma posição neste cenário de iliquidez, maior será seu risco.

b) Procedimentos para Gestão de Risco de Liquidez

O Gerenciamento de Risco dos fundos de investimento geridos pela MARRUA GESTORA é efetuado de forma conjunta pelo administrador fiduciário e pela própria gestora. A MARRUA GESTORA é responsável pelo controle de risco, pelo planejamento do fluxo de caixa e controle de indicadores de risco, por meio do acompanhamento de relatórios diários e mensais.

Caso algum limite seja excedido, o administrador fiduciário emite alerta à MARRUA GESTORA para restabelecimento dos padrões definidos de liquidez.

De toda forma, a MARRUA GESTORA, de forma independente, também realiza controle de liquidez através de planilhas proprietárias, dos Fundos de Investimentos geridos.

São descritas a seguir as rotinas e os procedimentos internos próprios que possibilitam o gerenciamento da liquidez dos ativos componentes das carteiras e fundos de investimento geridos pela MARRUA GESTORA.

c) Critérios para Aferição da Liquidez

A medida utilizada para mensurar o risco de liquidez será a do número de dias necessários para liquidar certa posição. A composição das carteiras dos Fundos deverá seguir os critérios e definições estabelecidos na Política de Investimentos e da Composição e Diversificação da Carteira do Fundo descrita no Regulamento e as decisões de limites decididos no Comitê de Risco e Compliance.

i. Ações Negociadas em Bolsas de Valores

A definição de liquidez de um ativo está relacionada ao tempo necessário que o ativo em questão levará para se transformar em dinheiro. O processo de seleção dos ativos será realizado através de análise fundamentalista destes, em que serão identificados ativos com atrativo potencial de risco/retorno, observando-se também o

volume negociado do ativo. Serão consideradas posições de alta liquidez todas aquelas que ultrapassarem 20% (vinte por cento) do volume médio negociado na semana do ativo em análise.

Dias úteis para conversão em caixa (D+3)

ii. Cotas de Fundo de Renda Fixa

Nas aplicações em Fundos de Investimento de Renda Fixa ("Fundos de Renda Fixa", ou "Fundo de Renda Fixa"), deverá ser observado, no momento da contratação do investimento, as regras de resgate mencionadas no regulamento do Fundo, seja de pagamento no mesmo dia ("D+0"), no dia seguinte ("D+1") ou prazo diverso. Sempre que houver saldo disponível no fluxo de caixa diário do Fundo, esse saldo será aplicado em Fundo de Renda Fixa ou Títulos Públicos Federais, garantindo desta forma certa rentabilidade aos valores.

iii. Títulos Públicos

As aquisições em Títulos Públicos emitidos pelo Governo Federal da MARRUA GESTORA se darão em títulos que tenham amplo e líquido mercado secundário. Sendo assim, são ativos com conversão em caixa (D+2)

iv. Ativos utilizados como margem, ajustes e garantias

Os ativos depositados como margem ou garantia terão seu prazo de venda a contar da data de liquidação das demais posições do Fundo as quais estejam atrelados, vez que dependem das referidas liquidações para serem liberados.

d) Critérios para Controle da Liquidez

O controle e monitoramento da análise e liquidez dos ativos dos Fundos geridos pela MARRUA GESTORA são efetuados individualmente, com

periodicidade diária, utilizando-se das definições estipuladas neste Manual de Política de Gestão de Risco, e também no Manual de Marcação a Mercado do respectivo Administrador do fundo para a precificação.

i. Gerenciamento do Controle de Liquidez

A MARRUA GESTORA exercerá continuamente o gerenciamento de liquidez das carteiras dos Fundos, através da adoção das políticas investimento compatíveis com os passivos e regras de resgates dos fundos, mitigando a possibilidade de incorrer em dificuldades para honrar seus compromissos e resgates, sempre em linha com as Políticas de Investimento dos fundos geridos.

ii. Gerenciamento do Controle de Liquidez em Fundos de Investimento

A MARRUA GESTORA adota a política de que, caso as condições de mercado assim permitam, 50% (cinquenta por cento), no mínimo, da carteira de fundos de investimento geridos devem ter a possibilidade de ser liquidados, quando possível, no período de cotização do fundo de investimento. Caso se identifique eventual desenquadramento, o dado é reportado ao Diretor de Gestão, de modo a se efetuar a readequação da liquidez da carteira do fundo de investimento.

Paralelamente, é realizado também controle do passivo dos fundos de investimento geridos, o qual é composto por, mas não se limitando a, despesas de corretagem, custódia, auditoria, taxa de administração, bem como pagamento de eventuais resgates.

III. Gerenciamento de Risco de Crédito

a) Definição de Risco de Crédito

Risco de crédito pode ser definido sinteticamente como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores decorrentes da realização de negócios jurídicos de cunho econômico, destacando-se a celebração de contratos de mútuo, operações de crédito em geral, contrapartes de contratos ou, com especial relevância para as atividades de gestão da MARRUA GESTORA.

b) Procedimentos para Gestão de Risco de Crédito

Os procedimentos e rotinas constantes da MARRUA GESTORA no âmbito da gestão de risco de crédito consistem em:

- Estimar, baseado na análise fundamentalista das informações contábeis e projeções futuras dos emissores, as possíveis perdas associadas ao risco de crédito, bem como verificar a ocorrência das perdas mediante posterior comparação dos valores estimados com as perdas efetivamente observadas;
- Avaliar previamente os riscos de crédito envolvidos nas operações planejadas e verificar a adequação dos procedimentos e controles adotados pelas instituições envolvidas; e
- Realizar simulações de condições extremas (testes de estresse), englobando ciclos econômicos, alteração das condições de mercado e de liquidez, inclusive da quebra de premissas, cujos resultados devem ser considerados quando do estabelecimento ou revisão das políticas e limites.
- Os Fundos geridos pela MARRUA GESTORA poderão negociar Títulos Públicos emitidos pelo Governo Federal com amplo e líquido mercado secundário (como Letras do Tesouro Nacional (LTN), Letras Financeiras do Tesouro (LFT), Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-B) entre outros)
- Os Fundos geridos pela MARRUA GESTORA poderão negociar ativos de crédito privado comprovadamente de baixo risco de crédito, como

CDBs e letras financeiras de grandes bancos, emitidas adotando suas respectivas legislações vigentes, definidas pelos órgãos reguladores e autorreguladores.

- Os Fundos geridos pela MARRUA GESTORA poderão adquirir cotas de Fundos de Investimento em Renda Fixa (FI RF) ou Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Renda Fixa (FICFIRF), com liquidação de resgate de no máximo (D+1). O respectivo fundo externo será escolhido através de uma análise qualitativa e quantitativa do gestor do fundo, que inclui o histórico e a experiência dos fundos, retorno durante diferentes períodos, além de itens como filosofia de preservação de capital investido, processo de decisão, carteira, foco, comprometimento com o retorno em logo prazo.

c) Análise de Risco de Crédito

A análise de gestão de crédito envolve a(o):

- Avaliação das operações sujeitas ao risco de crédito, considerando condições de mercado, perspectivas macroeconômicas, expectativas de mudanças nos mercados e produtos, entre outros;
- Classificação de operações sujeitas ao risco de crédito de forma individual;
- Análise, documentação e arquivamento de informações necessárias para a completa compreensão do risco de crédito envolvido em cada operação presente e futura;
- Detecção de indícios e prevenção da deterioração da qualidade de operações com risco de crédito superior aos definidos nas políticas e definições internas;
- Documentação e tratamento especial de eventuais operações que destoem dos limites de risco de crédito convencionais estabelecidos internamente.

IV. Gerenciamento de Risco de Concentração

A diversificação de investimento se dará:

- Entre as diferentes classes de ativos (Renda Fixa e Renda Variável)
- Dentro das classes de ativos (Por exemplo, em Renda Fixa podemos ter Fundos de Investimento, Títulos Públicos Federais e CDBs)
- Dentro dos tipos ativos, diversificação por emissor.

Dessa forma, a gestão do risco de concentração das carteiras de valores mobiliários geridas pela MARRUA GESTORA é aspecto fundamental. Conforme política interna adotada, toda e qualquer análise de risco-retorno obrigatoriamente considera a definição de um percentual máximo do portfólio alocado em distintas classes de ativos, bem como o grau de variação entre ativos dentro de uma mesma classe. Perdas ocorridas em determinados ativos não podem ser relevantes ao ponto de colocarem em risco a sobrevivência e o bom desempenho dos Fundos de Investimentos geridos pela MARRUA GESTORA.

Cada Fundo tem definido em seu regulamento os limites de concentração de ativos por emissor e exposição aos ativos. Em complemento a estes limites a MARRUA GESTORA adota um limite de suporte de exposição de cada Fundo não exclusivo e não restrito nos seguintes percentuais:

- 40% de exposição máxima para empresas de um mesmo setor;
- 10% de exposição máxima para aquisição de ativos de uma única empresa.

V. Gerenciamento de Riscos Operacionais

A política de gerenciamento de riscos operacionais tem por objeto a prevenção e minimização de erros e falhas na prestação de serviços de

gestão, que possam impactar clientes e/ou fundos de investimento pela MARRUA GESTORA, gerar perdas financeiras e/ou acarretar risco de imagem.

Os riscos operacionais podem se verificar em decorrência de diversos eventos, incluindo, mas sem se limitar os erros no processamento de transações, desenquadramentos de carteira de valores mobiliários, fraudes (internas ou externas), falhas de comunicação e/ou interrupção nos negócios em função de falhas em sistemas.

Os eventos envolvendo riscos operacionais podem ou não gerar perdas financeiras, sendo certo que, independentemente da ocorrência de perda, os riscos operacionais devem ser sanados pela MARRUA GESTORA tão logo identificados.

O processo de gerenciamento de riscos operacionais é contínuo e envolve as seguintes etapas:

- Mapeamento e compreensão dos procedimentos internos e rotinas relacionadas às atividades da MARRUA GESTORA, identificando os riscos operacionais inerentes a elas;
- Criação e documentação de controles internos, por meio de políticas internas, procedimentos operacionais e treinamentos, a fim de mitigar todos os riscos operacionais relevantes, reduzindo, na medida do possível, o risco de erros, desenquadramentos, fraudes, falhas de comunicação; e/ou interrupção nos negócios em função de falhas de sistemas; e danos de imagem;
- Avaliação periódica dos controles operacionais internos, com o intuito de verificar sua aplicação e eficácia;
- Monitoramento diário de riscos operacionais, a fim de identificar eventuais eventos de risco operacional. Uma vez identificados, esses eventos devem ser prontamente levados pelo Diretor de Risco ao conhecimento Diretor de Gestão, e deverão atuar em conjunto na solução dos problemas identificados e na mitigação de riscos;

- Os eventos de risco operacional devem ser devidamente reportados internamente, bem como as medidas adotadas para resolvê-los, estas devem ser devidamente documentadas.

VI. Gerenciamento de Risco de Contraparte

O risco de contraparte engloba a combinação dos seguintes riscos associados a contrapartes de operações integrantes dos Fundos de Investimento geridos pela MARRUA GESTORA ("Contrapartes") e intermediários, custodiantes, bolsas de valores, mercados de balcão e demais prestadores de serviço utilizados em tais operações ("Prestadores de Serviços"): (i) risco de crédito; (ii) risco de descumprimento de obrigações contratuais; (iii) riscos decorrentes de eventual envolvimento de Membros da MARRUA GESTORA com atividades ilícitas; (iv) risco de concentração; (v) risco documental; e (vi) risco jurídico.

A fim de acompanhar e avaliar o risco de contraparte, a MARRUA GESTORA é responsável por:

- Analisar e acompanhar o risco de crédito de Contrapartes e Prestadores de Serviços;
- Adotar procedimento rigoroso para contratação e treinamento de colaboradores, envolvendo, sempre que aplicável e possível, auditoria dos Prestadores de Serviços para verificar, dentre outras questões, a adesão destes às leis e melhores práticas em matéria de combate à lavagem de dinheiro, combate ao financiamento do terrorismo e práticas anticorrupção;
- Formalizar, sempre que possível, operações com Contrapartes e fornecimento de serviços por Prestadores de Serviços mediante a celebração de contratos, os quais deverão ser cuidadosamente avaliados pelo assessor jurídico da MARRUA GESTORA ou escritório especializado contratado; formalizados por escrito, conservados de acordo com políticas internas e administrados de forma diligente pela área de recursos humanos;

- Obter garantias, sempre que possível, para o cumprimento de obrigações assumidas pelas Contrapartes e Prestadores de Serviços; e
- Acompanhar o risco de concentração de Contrapartes e Prestadores de Serviços (a política de monitoramento do risco de concentração encontra-se detalhada no capítulo IV acima).

5. Relatórios

A Diretoria de Risco deverá suprir os gestores de cada área, assim como toda a diretoria da MARRUA GESTORA de relatórios que viabilizem: avaliação e impacto da exposição dos riscos, o acompanhamento da implementação da gestão do risco, revisão da gestão do risco quando necessário para tomada de decisões em conformidade com as estratégias de controle e da aceitação ao risco.

Com este fim será produzido **Relatório de Monitoramento de Limite de Risco**: Elaborado mensalmente, este relatório indica os Veículos de Investimento que tiveram seus limites de risco excedidos durante o mês anterior. Este deverá ser disponibilizado aos membros da MARRUA GESTORA responsáveis pela Gestão de Carteiras, e será arquivado no OneDrive.