

Política de Gestão de Risco

Atualizado em: fevereiro/2019



www.moreinvest.com.br

1. INTRODUÇÃO

A presente Política de Gestão de Risco (“Política”) tem por objetivo, nos termos da Instrução CVM nº 558 e do Código Anbima de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (respectivamente “Código” e “Anbima”), estabelecer as regras e condições para controles internos de riscos relacionados à atividade de gestão de fundos e carteira de valores mobiliários desempenhada pela More Invest Gestora de Recursos Ltda. (“More Invest” ou “Gestora”), bem como para o monitoramento dos negócios desenvolvidos pela empresa, com a mensuração, mitigação e controle dos riscos envolvidos nas operações.

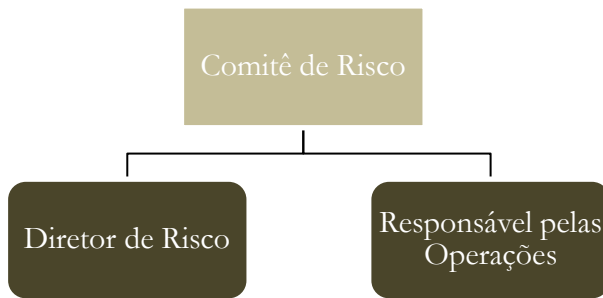
As regras estabelecidas nesta Política limitam-se a mapear e identificar riscos a serem controlados e poderão ser revistas em caso de alteração no perfil de atividades da empresa.

2. GOVERNANÇA

A área de gestão de riscos é responsável pelo desenvolvimento de ferramentas de controle e acompanhamento dos limites operacionais e níveis de exposições aos diversos riscos existentes, incluindo riscos de mercado, liquidez, crédito, contraparte e operacionais.

A área de gestão de riscos é composta pelo Diretor de Risco e pelo Comitê de Risco. O Comitê de Risco é constituído pelo Diretor de Risco e pelo responsável pelas operações. As reuniões do Comitê de Risco são realizadas bimestralmente e tem por objetivo discutir assuntos relacionados às ferramentas de controles e gerenciamento de riscos necessários para as operações (novas e existentes), enquadramento dos fundos e ações para mitigação de riscos nos portfolios (mercado, liquidez e operacional). As deliberações do Comitê de Risco são registradas em ata, a qual deverá ser assinada por todos os membros. Extraordinariamente, caso necessário, os membros do Comitê de Risco poderão reunir-se em periodicidade menores.

Segue abaixo o organograma da área de risco da More Invest:



RESPONSABILIDADES DA ÁREA DE RISCO

Caberá ao Diretor de Risco:

- (i) Identificar e mensurar os riscos enumerados nesta Política, através dos instrumentos disponíveis para tanto, inclusive cálculo de VaR, testes de estresse e cálculo de exposições e sensibilidades das carteiras a determinado setor, mercado, emissor ou outro;
- (ii) Elaborar relatórios e análises, na periodicidade a ser determinada pelo Comitê de Risco, para a divulgação das análises e mensurações elaboradas conforme item (i), acima;
- (iii) Estabelecer controle e revisão das políticas de risco vigentes, incluindo os limites de risco;
- (iv) Estabelecer e rever os modelos de cálculo utilizados para mensuração, identificação e gerenciamento de riscos;
- (v) Atuar no monitoramento contínuo dos riscos incorridos, inclusive no que diz respeito a inconsistências de qualquer natureza entre riscos incorridos ou que deveriam ser incorridos e práticas ou estratégias adotadas pela More Invest; e
- (vi) Verificar os limites de exposição a risco das carteiras administradas e dos fundos, mesmo que não tenham limites expressos.

O Diretor de Risco deverá, também, verificar o cumprimento desta Política por todos os Colaboradores da More Invest, encaminhar relatórios da exposição a risco de cada fundo e carteira administrada e supervisionar, se houver, terceiro contratado para mensurar os riscos inerentes a atividade.

3. SISTEMAS DE CONTROLE

Em consonância com o artigo 4º, inciso VII, da Instrução CVM nº 558, a More Invest constitui e mantém recursos humanos e computacionais adequados ao seu porte e à sua área de atuação.

Nesse sentido, para controle de gerenciamento de risco, exposição das carteiras e dos ativos dos fundos, a Gestora utiliza um sistema proprietário. Este sistema faz o acompanhamento real-time das exposições ao risco, especialmente, mas não se limitando a, riscos de mercado (VaR e stress testing) e risco de liquidez (limites de caixa, limites de liquidez da carteira, etc). Adicionalmente, também são analisados os cenários, impactos consolidados nos portfólios, enquadramentos e limites regulatórios entre outros.

4. MAPEAMENTO DE RISCOS

Em conformidade com o disposto na Circular 3.477 do Banco Central do Brasil, os principais riscos a serem gerenciados e monitorados são os seguintes:

- (i) Risco de Mercado: representado pela possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuações nos valores de mercado das posições detidas pela More Invest, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial das taxas de juros, preços de ações e preços de mercadorias (“commodities”);
- (ii) Risco de Crédito: definido como risco de perdas associadas ao não adimplemento, pelo tomador ou contraparte, de obrigações financeiras nos termos pactuados entre as partes contratantes, à desvalorização de títulos e contratos de créditos decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador ou por outros motivos, à redução de ganhos ou do valor da remuneração atribuída ao crédito, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação;
- (iii) Risco de Liquidez: definido como a possibilidade de ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis, “descasamentos” entre pagamentos e recebimentos que possam afetar negativamente a capacidade de pagamento da instituição, levando-se em consideração as diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações; e
- (iv) Risco Operacional: referente à possibilidade de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos à More Invest. Inclui o risco legal, associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela More

Invest, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela More Invest.

5. GESTÃO DE RISCO DE MERCADO

A Política de Gerenciamento de Risco de Mercado da More Invest baseia-se no controle periódico (podendo ser diário a mensal, conforme o fundo) de duas métricas, *Value at Risk* (*VaR*) e *Stress Testing*, detalhadas a seguir.

O objetivo da política é identificar, avaliar, monitorar e controlar os riscos de mercado aos quais os fundos da gestora estão expostos. A identificação e avaliação de riscos de mercado são viabilizadas pela elaboração de relatórios periódicos de risco. O Comitê de Risco é responsável por monitorar e controlar o risco de mercado, considerando os limites operacionais estabelecidos, podendo compulsoriamente reduzir as posições em caso de risco acentuado. Cabe ainda ao Comitê de Risco a identificação prévia dos riscos de mercado inerentes a novas atividades e produtos.

Utiliza-se, para o cálculo do *VaR*, a metodologia paramétrica, nível de confiança $\alpha = 97,5\%$ (noventa e sete inteiros e cinco centésimos por cento) e horizonte de tempo de 1 (um) dia. Para a realização do *Stress Testing*, são gerados diariamente cenários extremos baseados nos cenários disponibilizados pela B3 – Brasil, Bolsa e Balcão (“B3”). Estes cenários são revistos periodicamente pelo Comitê de Risco.

O sistema Charlie, utilizado pela More Invest, permite que a gestora obtenha relatórios diários destas duas métricas.

Na apuração diária, as duas métricas são calculadas diariamente para a carteira de ativos da instituição na data base anterior (D-1), tanto para as operações incluídas na carteira de negociação quanto para as demais posições, e comparadas aos limites estabelecidos para cada fundo, conforme os objetivos e a política de investimento estabelecida nos regulamentos dos fundos e dos parâmetros estabelecidos pelo Comitê de Risco, conforme a seguir:

- *Value at Risk*: 2% (dois por cento) do Valor de Mercado da Carteira de Ativos; e
- *Stress Testing*: 20% (vinte por cento) do Valor de Mercado da Carteira de Ativos no pior cenário.

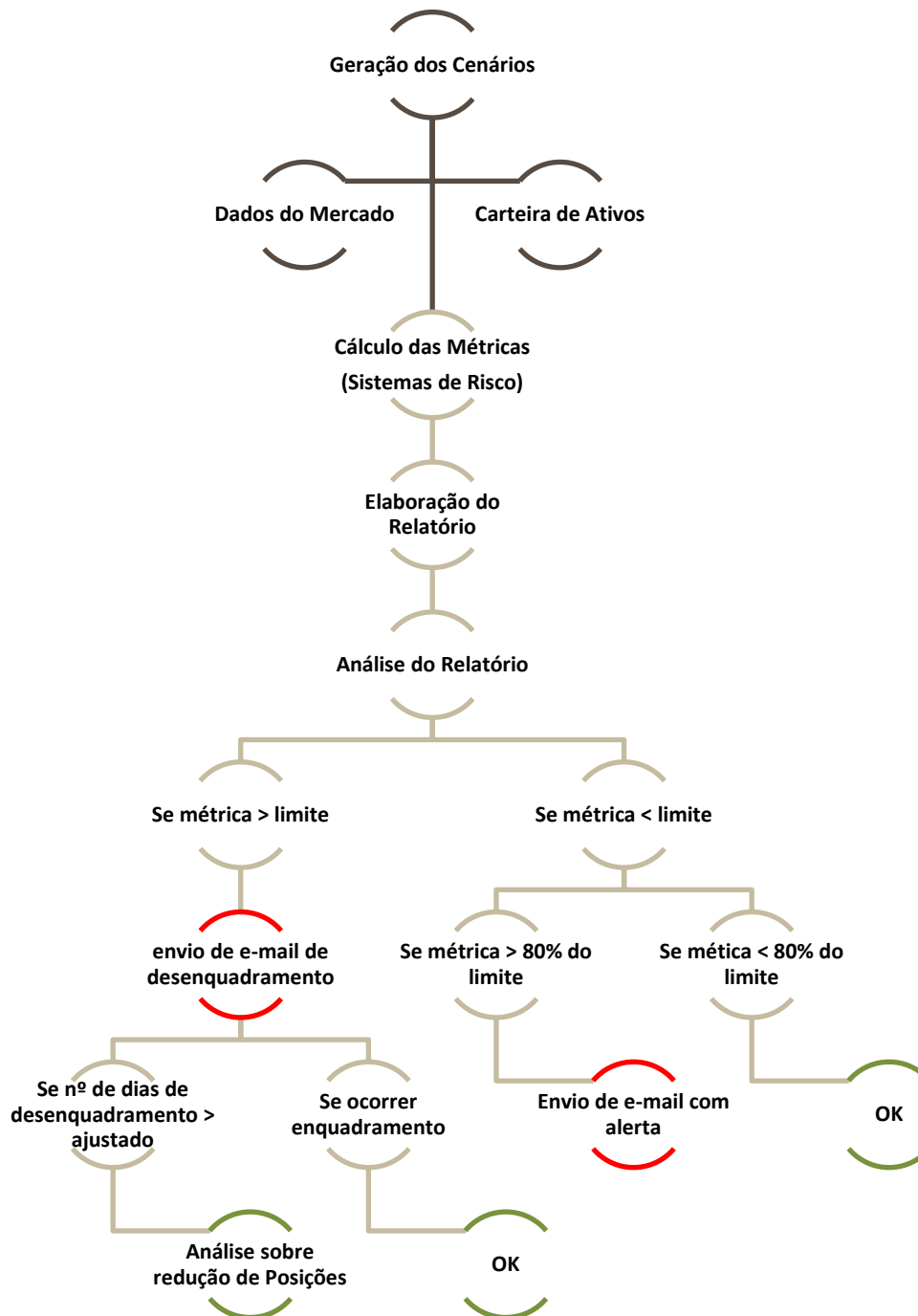
Os limites acima são padrão, podendo o Comitê de Risco aprovado cenários excepcionais dependendo do caso concreto. A Política de Gerenciamento de Risco de Mercado mencionada acima será reavaliada anualmente pelo Comitê de Risco.

ROTINA DIÁRIA

Seguem abaixo os procedimentos realizados diretamente pela More Invest para gerenciamento de risco de mercado:

- (i) Cenários de estresse são gerados a partir dos cenários divulgados pela B3;
- (ii) O sistema de risco é “alimentado” com os dados de mercado da data base anterior ao cálculo;
- (iii) O sistema de risco calcula as métricas de risco de mercado (*VaR* e *Stress Testing*);
- (iv) Gera-se o relatório de risco de mercado, consolidando os principais resultados;
- (v) Compara-se o valor das métricas calculadas com seus respectivos limites estabelecidos pela política;
- (vi) O relatório é analisado pelo gestor de risco e encaminhado ao gestor de fundos para acompanhamento;
- (vii) Caso o valor de *VaR* ou *Stress Testing* não supere o limite mas atinja mais de 80% (oitenta por cento) deste, o gestor de risco notifica por e-mail membros do comitê de risco e da gestão dos fundos sobre o desenquadramento, para que sejam providenciados os ajustes no prazo factível ao fundo; e
- (viii) Caso o desenquadramento persista por prazo superior ao ajustado, o gestor de risco comunica o Comitê de Risco que analisa o risco assumido. O Comitê de Risco tem a prerrogativa de decidir pelo reenquadramento compulsório.

Fluxograma da Rotina Diária



METODOLOGIAS UTILIZADAS

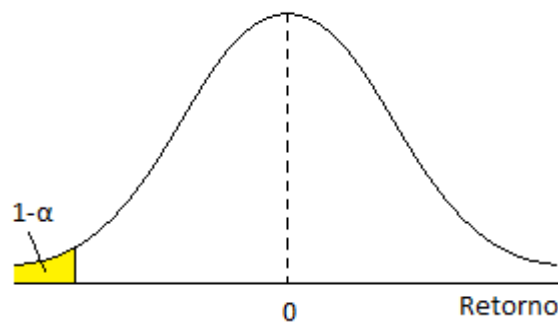
(i) Value at Risk:

O *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.

A maior vantagem apresentada pelo *VaR* perante as outras técnicas de medida de riscos de mercado, é que o mesmo consegue quantificar em um único número a exposição total a esses riscos.

Por exemplo, uma carteira cujo *VaR* fosse medido como R\$ 5 milhões para um horizonte de tempo de um dia com um intervalo de confiança $\alpha = 95\%$ (noventa e cinco por cento), tem a probabilidade de 5% (cinco por cento) de sofrer uma perda superior a esses R\$ 5 milhões em um dia; ou ainda que um a cada vinte dias tenha uma perda maior que R\$ 5 milhões; ou que, com $\alpha = 95\%$ (noventa e cinco por cento), a perda não será superior a R\$ 5 milhões em um dia.

Exemplo de Distribuição de Probabilidade de Retorno



Para realizar corretamente o cálculo, deve-se assumir que a carteira a ser analisada é “congelada” no horizonte de tempo especificado. Isto quer dizer que o perfil de risco da mesma permanece constante. Além disso, o *VaR* assume que a carteira será marcada a mercado ao final desse mesmo período.

Pode-se resumir o cálculo do *VaR* de uma carteira em cinco etapas:

- (i) Marcar a carteira a mercado;
- (ii) Medir a volatilidade e correlações dos fatores de risco dessa carteira;
- (iii) Determinar o horizonte de tempo para a análise;
- (iv) Determinar o nível de confiança a ser considerado;
- (v) Calcular o *VaR*.

É importante mencionar que quatro propriedades são desejáveis para qualquer medida de risco, consequentemente para o *VaR*:

- (i) Monotonicidade: Se $W_1 \leq W_2$ então $\rho(W_1) \geq \rho(W_2)$. Se uma carteira possui retornos sistematicamente inferiores à outra para todos os estados possíveis, seu risco deve ser maior.
- (ii) Invariância sobre translações: $\rho(W + k) = \rho(W) - k$. Acrescentar dinheiro a uma carteira deve reduzir seu risco.
- (iii) Homogeneidade: $\rho(bW) = b\rho(W)$. Aumentar o tamanho de uma carteira por um fator b deve simplesmente escalar o risco pelo mesmo fator.
- (iv) Subaditividade: $\rho(W_1 + W_2) \leq \rho(W_1) + \rho(W_2)$. A fusão de carteiras não pode aumentar o risco.

Delta-Normal

O modelo Delta-Normal, também denominado Paramétrico, é um método de avaliação local baseado no princípio de mapeamento das exposições lineares dos ativos financeiros em fatores de risco, a partir da avaliação da primeira derivada (delta). O mapeamento em fatores de risco simplifica a estimação da matriz de covariância, reduzindo o número de parâmetros estimados. Por isso, o modelo Delta-Normal é considerado o de mais simples implementação.

Para chegar à equação de mapeamento, utiliza-se a expansão de Taylor de 1ª ordem sobre a equação de precificação de cada ativo financeiro V .

Sendo $V = f(V_{fator1}, V_{fator2}, \dots, V_{fatorN})$, tem-se:

$$dV = \frac{\partial V}{\partial V_{fator1}} dV_{fator1} + \frac{\partial V}{\partial V_{fator2}} dV_{fator2} + \dots + \frac{\partial V}{\partial V_{fatorN}} dV_{fatorN}$$

Onde $\frac{\partial V}{\partial V_{fatorj}}$ = exposição ao fator j .

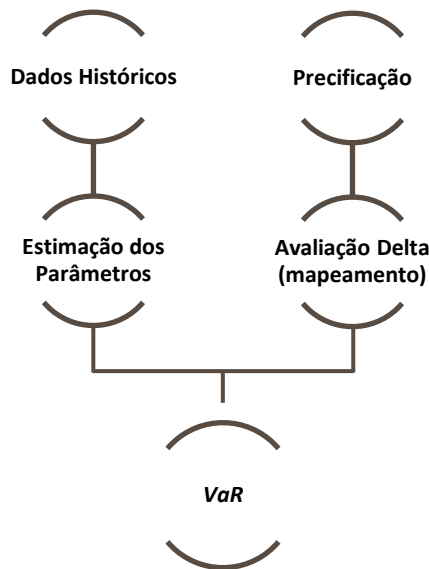
Portanto, a exposição pode ser definida como sendo a sensibilidade do retorno do ativo ao retorno do fator de risco.

O processo consiste em agregar as exposições para todos os instrumentos em relação a cada fator, estimar a matriz de covariância dos fatores e calcular o VaR através de um produto matricial. O mapeamento em fatores de risco gera exposições $x_{i,t}$ em R\$. Sendo Σ a matriz de covariâncias dos fatores, calcula-se o VaR da carteira como:

$$VaR = \alpha \sqrt{X_t' \Sigma_{t+1} X_t}$$

É utilizado horizonte de 1 dia ou conforme horizonte estabelecido pelo comitê para cada fundo, para controle da carteira de ativos.

Delta-Normal



Modelos de Previsão

Estimação de Volatilidades e Covariâncias

As características empíricas das séries de retornos derrubam a hipótese de que são normais, independentes e identicamente distribuídas. A constatação deste fato inspirou o uso dos modelos GARCH (*Generalized Auto-Regressive Conditionally Heteroscedastic*) para estimação das médias e matriz de variância-covariância de série de retornos. Os modelos GARCH são obtidos através da inclusão de uma parte Média Móvel na equação da variância condicional. O modelo GARCH(p,q) é definido da seguinte forma:

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i r_{t-i}^2 + \sum_{j=1}^q \beta_j \sigma_{t-j}^2$$

onde $\alpha_0 > 0, \alpha_1, \dots, \alpha_p \geq 0, \beta_1, \dots, \beta_q \geq 0$.

O modelo que efetivamente é utilizado para estimar a matriz de variância-covariância é um caso particular do modelo GARCH(1,1), denominado modelo EWMA (*Exponential Weighted Moving Average*) proposto pela MSCI. Este é um GARCH(1,1), no qual o parâmetro α_0 é nulo e a soma dos outros dois parâmetros ($\alpha_1 + \beta$) é igual a 1, ou seja é um GARCH Integrado. Desta forma, o modelo é definido por apenas 1 parâmetro, denominado fator de decaimento e denotado λ . Quanto maior o valor de λ , maior o peso dado as observações mais antigas, ou seja, o decaimento é mais suave. A More Invest optou por um fator de decaimento $\lambda = 0,94$.

Nível de Significância

Como já foi visto, o *VaR* é função do nível de confiança escolhido. Quanto menor o nível de significância, menor a probabilidade do *VaR* ser superado, ou seja, valores de α pequenos correspondem a eventos muito raros. Por exemplo, um nível de significância de 2,5% indica que o *VaR* só irá, em média, ser excedido em 2,5% das vezes durante um determinado horizonte de tempo, ou simplesmente 1 a cada 40 períodos. Para um nível de significância de 1,0% o *VaR* só irá ser excedido, em média, em 1 a cada 100 dias. A escolha do nível de significância é, de certa forma, arbitrária. No entanto, dependendo do propósito a escolha deve ser diferente. Se o objetivo for a validação do modelo, é indicado que o nível de significância seja alto pois, caso contrário, seria necessário uma série de dados muito longa para a validação do modelo. Por outro lado, se o objetivo for estabelecimento da política de risco, a escolha do nível de significância dependerá do grau de aversão ao risco. Quanto mais avesso ao risco menor deve ser o nível de significância para que o capital determinado como limite seja maior.

Geralmente, os níveis de significância utilizados pelo mercado são de 2.5% ou 5%. A More Invest optou por utilizar $\alpha = 2,5\%$.

(ii) Stress Testing

Consiste na determinação das potenciais perdas/ganhos sob cenários extremos, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais. O *Stress Testing* permite a avaliação do impacto financeiro que determinados cenários extremos para as variáveis macroeconômicas teriam sobre o valor dos ativos que compõem a carteira e, conseqüentemente, sobre a cota. Pode ser descrito como um processo que visa a identificar e gerenciar situações que podem causar perdas extraordinárias, onde há quebras de relações históricas, sejam temporárias ou permanentes. Este teste pode ser efetuado com

um conjunto de ferramentas que incluem cenários, simulações de condições anormais para modelos, volatilidades e correlações, e políticas de contingência.

A análise de cenários consiste na avaliação da carteira sob vários estados da natureza. Tipicamente, envolve amplos movimentos de variáveis-chave, o que gera a necessidade de uso de métodos de avaliação plena (reprecificação). De forma geral, os cenários fornecem a descrição dos movimentos conjuntos de variáveis financeiras. Estes podem ser históricos ou prospectivos, ou seja, tirados de eventos históricos ou de plausíveis desenvolvimentos econômicos ou políticos. A principal vantagem desta análise é poder avaliar o impacto de situações completamente adversas, ausentes das séries históricas.

É importante destacar que a qualidade do *Stress Testing* está diretamente relacionada à construção dos cenários hipotéticos. São, portanto, essenciais a consistência e a atualidade dos cenários considerados. A More Invest utiliza três cenários baseados nos cenários disponibilizados pela B3 com o objetivo de controlar os limites acordados na Política de Gerenciamento de Risco de Mercado. Os cenários adotados são revistos periodicamente pelo Comitê de Risco.



CONTROLE E ACOMPANHAMENTO

O risco de mercado consiste no risco de variação no valor dos ativos da carteira. O valor dos títulos e valores mobiliários podem aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado e com as taxas de juros e resultados das empresas emissoras. A queda dos preços dos ativos integrantes da carteira pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estendam por períodos longos e/ou indeterminados. Em determinados momentos de mercado a volatilidade dos preços dos ativos e dos derivativos pode ser elevada, podendo acarretar oscilações bruscas no resultado.

A gestora realiza o acompanhamento periodicamente e variações bruscas do índice são acompanhadas pelo Comitê de Risco.

6. GESTÃO DE RISCO DE PORTFÓLIO

ÍNDICE DE SHARPE

Entre as estatísticas de avaliação de performance de portfólio mais conhecidas está o índice de Sharpe (IS), apresentado por Sharpe em 1966, que, desde então, tem sido amplamente utilizado na indústria de fundos de investimento. Apesar da sua importância prática, sua utilização depende da estimação correta dos seus parâmetros e da aplicação que se pretende.

O IS se encaixa na teoria de seleção de carteira, mais especificamente no modelo CAPM, e é calculado da seguinte forma:

$$IS = \frac{E[R_c] - R_{sr}}{\sigma_c}$$

$E[R_c]$ = Expectativa de retorno da Carteira;

R_{sr} = Retorno do ativo livre de risco;

σ_c = Volatilidade da Carteira.

Tendo determinado quais as carteiras ótimas, é selecionada aquela que proporciona a relação risco-retorno mais adequada às demandas pessoais de cada cliente. Os parâmetros utilizados são calculados a partir de séries históricas.

DRAWDOWN

Drawdown corresponde ao declínio desde o valor máximo de um portfólio até ao valor mínimo durante um determinado período de tempo.

$$Drawdown_t = \frac{V_p^{Máx} + V_{p,t}}{V_p^{Máx}}$$

$V_p^{máx}$ = Valor máximo atingido pelo portfólio até t

$V_{p,t}$ = Valor do portfólio em t

Essa medida permite que tenhamos uma ideia do desempenho do portfólio analisado. Caso o drawdown seja 0,0%, podemos dizer que o portfólio está em seu valor histórico máximo.

Exemplo de Drawdown

Período	Valor do portfólio	Variação	Drawdown (%)
0	100.000,00		
1	99.000,00	-1.000,00	1,00%
2	100.300,00	0,00	0,00%
3	101.700,00	0,00	0,00%
4	99.200,00	-2.500,00	2,46%
5	98.200,00	-3.500,00	3,44%
6	100.700,00	-1.000,00	0,98%
7	111.400,00	0,00	0,00%
8	108.900,00	-2.500,00	2,24%
9	110.100,00	-1.300,00	1,17%
10	110.800,00	-600,00	0,54%

Além disso, a partir da análise histórica do valor do portfólio estima-se que a maior perda esperada para o portfólio será seu máximo drawdown visto no passado.

7. GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

O conceito de risco de liquidez pode ser dividido em duas formas: o risco de liquidez de ativos e o risco de liquidez de *funding*.

O risco de liquidez de ativos surge quando uma liquidação forçada de ativos cria um movimento desfavorável de preços devido ao fato do volume envolvido ser muito elevado em relação aos volumes normalmente transacionados e varia de acordo com os tipos de ativos, mercados em que são negociados e ao longo do tempo em função das condições de mercado.

O risco de liquidez de *funding* ou risco de liquidez de fluxo de caixa se refere à dificuldade do fundo de cumprir com suas obrigações devido a demandas de resgate de investidores. Estas dificuldades podem levar a liquidações antecipadas e desordenadas de ativos aumentando a exposição ao risco de liquidez de mercado. Portanto, o conceito de liquidez deve ser visto no contexto de ambos os tipos de risco.

PRINCÍPIOS GERAIS

Esta Política abrange todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, para os quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Excetuam-se os fundos exclusivos e/ou restritos. Caso um fundo de investimento perca sua característica de fundo exclusivo ou restrito, ser-lhe-ão aplicáveis imediatamente todas as regras gerais aplicáveis aos demais fundos.

Tanto a metodologia quanto os dados utilizados foram definidos previamente, livre de qualquer força maior, assegurando o tratamento equitativo aos cotistas.

METODOLOGIA

O sistema Charlie permite a área de gestão de risco gerar relatórios na periodicidade desejada. Atualmente o sistema está configurado para gerar relatório semanal, podendo este ser customizado a fim de mensurar o tempo necessário para liquidar cada investimento, ou todos os investimentos do fundo, ou mesmo uma determinada estratégia. A partir da metodologia e da composição de cada fundo, é possível estimar a fração do portfólio passível de liquidação para cada horizonte de tempo. Essa informação viabiliza o monitoramento da liquidez do fundo como um todo.

Com isso, é apresentado o percentual cumulativo de cada estratégia ou portfólio que pode ser liquidado a cada dia, até o horizonte de liquidez do passivo do fundo.

Dessa forma, tanto a área de gestão terá base de comparação para definir limites e traçar futuras estratégias. Em casos de fundos recentemente abertos, é utilizado o histórico de fundos semelhantes, considerando as devidas proporções.

Os gestores utilizam estes relatórios para administrar adequadamente as relações de liquidez entre ativos e passivos de cada fundo e também para definir o limite de volume administrado por fundo (“*capacity*”). Tratando-se de fundo de fundos, esse limite não é aplicável.

Respeitando a política de investimento definidos estabelecida nos Regulamentos e conforme regulamentação dos fundos de investimento, os critérios de controle de liquidez da carteira são estabelecidos pelo Comitê de Risco e limitam a capacidade mínima de liquidação dos ativos da carteira dentro da janela de tempo entre o pedido e a cotização de resgates dos fundos. Este mínimo é definido

conforme a classe do fundo e está sujeito a alterações, caso assim seja decidido pelo Comitê de Risco. Este critério também é utilizado para fundos que investem em cotas de outros fundos de investimento.

Para fundos com baixa liquidez ou prazo definido, os percentuais de alocação são analisados em conjunto com o Comitê de Investimentos, que devem considerar a liquidez do fundo (para movimentações e do seu prazo) versus o vencimento destes ativos.

O relatório de passivo, que consiste no resumo das movimentações programadas e esperadas, será disponibilizado diariamente. Sendo assim, a liquidez dos ativos deve ser maior ou igual à liquidez do passivo no horizonte de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis além de respeitar o limite de cotização estabelecido em regulamento.

LIQUIDEZ DE PASSIVOS DOS FUNDOS

Diariamente o relatório de passivo é elaborado e enviado para os gestores. Com base nesse documento, é capaz de calcular a liquidez das movimentações programadas e esperadas para o futuro. Dessa forma, é possível prever de forma precisa todo e qualquer resgate ou despesa que ocorrerá no fundo no curto prazo (período igual ou menor do que o período de cotização).

LIQUIDEZ DE ATIVOS DOS FUNDOS

Para o cálculo de liquidez dos ativos negociados, são utilizados os dados obtidos de fontes públicas e independentes como B3, Anbima, Bacen e Quantum.

A liquidez dos ativos é tratada de forma diferente para cada tipo de ativo:

- Ações negociadas em bolsa: consideramos como liquidez a participação do portfolio como sendo 1/3 (um terço) do volume médio negociado de cada ação nos seis meses anteriores;
- Títulos Públicos: os títulos públicos são considerados ativos líquidos e consideramos que sempre é possível liquidar toda a posição do ativo no mesmo dia, exceto os títulos públicos depositados em margem;
- Cotas de Fundos de Investimentos: para os fundos abertos, considera-se o prazo de cotização e liquidação de resgate. Os fundos com condomínio fechado sem data de vencimento não são

considerados líquidos, exceto se negociados em bolsa tais como Fundos de Investimento Imobiliários (“FIIs”);

- Ativos em Margem: os ativos (títulos públicos, ações, dinheiro) depositados em margem como garantia não são considerados ativos com liquidez;
- Despesas, taxas, provisões: despesas, taxas e provisões com data de liquidação definida;
- Ativos de crédito privado: o prazo do título é ajustado pela liquidez conforme a natureza do título e seu grau de negociabilidade. Segue abaixo as fórmulas para cálculo:

✓ P_{aj} = Prazo do título ajustado pela liquidez;

✓ P_{fl} = Prazo do fluxo;

✓ Red = Redutor do título;

✓ F_{liq1} = Fator de liquidez 1;

✓ F_{liq2} = Fator de liquidez 2.

Onde:

$$P_{aj} = P_{fl} \times Red$$

$$Red = F_{liq1} \times F_{liq2}$$

O fator de liquidez 1 é predefinido conforme a tabela abaixo:

Fliq1	
Ativo	Fliq1
CDB S (cláusula de recompra pela curva)	0%
Título Público	
Over	
Eurobond	25%
CDB N (sem recompra), CDB M (recompra a mercado)	50%
Letra Financeira	
Debenture ICVM400	
CDB Subordinado	75%
Letra Financeira Subordinada	
Debenture ICVM476	
Nota Promissória	
Fundo de Investimento Imobiliário admitindo à negociação em bolsa de valores	
Debenture ICVM400 com cláusula de Call	100%
Debenture ICVM476 com cláusula de Call	
DPGE	
FIDC Fechado	

CCB, CCCB	
CRI, CRA, CDCA, CCI, CPR	
Letra de Crédito	
Compromissada	
Fundo de Investimento Imobiliário	
COE	
Outros ativos de crédito privado	

Já o fator de liquidez 2 é atualizado mensalmente pela Anbima.

CONCENTRAÇÃO DE COTISTAS

Quanto ao perfil do passivo dos fundos que aplicam em ativos diretamente, caso algum cotista ultrapasse 20% (vinte por cento) do total do passivo de cada fundo, será emitido um alerta para o gestor. Nos 6 (seis) primeiros meses dos fundos é tolerado maior concentração de cotistas pois nesse período busca-se evitar restrições de captação. Com o crescimento dos fundos e, conseqüentemente, diluição dos cotistas iniciais, os fundos devem buscar o limite definido. Já para fundos que investem em cotas de demais fundos não há limite formal.

FUNDOS COM INVESTIMENTOS EM ATIVOS DE CRÉDITO PRIVADO

Fundos destinados a investidores não qualificados que possuam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado estão de acordo com a metodologia de Cálculo de Liquidez para fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado disseminada pela Anbima. Sendo assim, os ativos de crédito privado que compõem a carteira devem estar de acordo com a composição dos ativos e comportamento do passivo.

TESTE DE ESTRESSE

Conjuntamente, é reportado o comportamento do fundo em situação de estresse. É informado o maior resgate diário feito nos últimos 6 (seis) meses (caso exista o dado). A análise é feita em cima de um cenário parametrizado em que a liquidez de cada ativo é reduzida e o maior resgate diário nos últimos 6 (seis) meses é elevado. A utilização do maior resgate diário feito nos últimos 6 (seis) meses é um dos critérios estatísticos mais conservadores, o que traz conforto para a estatística.

Para o teste de estresse a liquidez dos ativos é reduzida em 33% (trinta e três por cento) e o maior resgate diário nos últimos 6 (seis) meses é multiplicado por 2 (dois). Tais parâmetros foram definidos pelo Comitê de Risco que, em casos específicos, pode redefini-los.

Uma vez que maior concentração de cotistas implica em maior exposição do fundo ao risco de liquidez, é aplicado um fator de correção ao teste de estresse na dimensão do maior resgate dos últimos 6 (seis) meses conforme a tabela abaixo:

Porcentagem de cotas detidas pelos 10 maiores cotistas do fundo	Fator de correção
Até 25%	1,0
De 25% até 50%	1,5
De 50% até 75%	2,0
De 75% até 100%	2,5

DESENQUADRAMENTO

Caso haja desenquadramento, o analista de risco ou o analista de operações deve gerar um alerta para os gestores, diretores e membros do Comitê de Risco sobre o acontecimento. A área de gestão deverá, além de justificar formalmente, informar qual será o plano de ação e seus prazos. Caso necessário, a área de risco pode convocar uma reunião extraordinária para a definição dos procedimentos necessários para o reenquadramento. O gestor de risco possui poderes de emissão de ordens para os fundos, caso o gestor do fundo não realize o reenquadramento.

LIQUIDEZ E RESGATE

Os fundos geridos pela More Invest, também trazem provisões quando, em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo identificados pela gestora, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a instituição administradora dos fundos com anuência da Gestora poderá, conforme previsto em regulamento, declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates.

Nesta hipótese, a administradora dos fundos deverá relatar o caso à CVM e convocar, no prazo máximo de 1 (um) dia útil, para realização em até 15 (quinze) dias, a assembleia geral extraordinária para deliberar sobre as seguintes possibilidades:

- Substituição do administrador, do gestor ou de ambos;
- Reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate;
- Possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;
- Cisão do fundo; ou
- Liquidação do fundo.

8. GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito é definido como risco de perdas associadas ao não adimplemento, pelo tomador ou contraparte, de obrigações financeiras nos termos pactuados entre as partes contratantes, à desvalorização de títulos e contratos de créditos decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador ou por outros motivos, à redução de ganhos ou do valor da remuneração atribuída ao crédito, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação

Os riscos de crédito podem ser classificados de acordo com a sua natureza:

- Concentração: significa o risco de dependência de um número reduzido de clientes ou ramo de atividade, com elevada participação nos resultados da companhia;
- Garantia: significa o ato de uma pessoa, física ou jurídica, com que se assegura o cumprimento de uma obrigação de realização futura, sendo entendida como uma caução em caso de inadimplência aos critérios e premissas previamente estabelecidas; e
- Inadimplência: significa o descumprimento de obrigações assumidas por uma contraparte (entrega de bens, serviços ou recursos financeiros).

A More Invest adota uma Política de Aquisição e Monitoramento de Ativos, a qual inclui ativos de crédito privado, que detalha os procedimentos a serem observados para mitigação do risco de crédito. Adicionalmente, a More Invest poderá vir a contratar empresa especializada para emissão de estudo complementar de crédito, os quais poderão ser adquiridos pelos fundos de direitos creditórios. Nesse caso, a More Invest deverá supervisionar diligentemente o terceiro subcontratado.

A More Invest elabora um relatório de crédito que detalha as seguintes informações:

- Risco atual e limite de risco proposto e histórico de relacionamento;
- Breve histórico;
- Análise econômica e financeira;
- Análise setorial comparando os principais concorrentes; e
- Conclusão (pontos de riscos, mitigantes e recomendação).

9. GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL

Define-se o risco de operacional como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos, o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

Define-se o gerenciamento de Risco Operacional como o processo contínuo de identificação, avaliação, monitoramento, controle, mitigação e documentação do risco operacional para a Gestora.

Os principais eventos relativos a Risco Operacional que devem ser monitorados continuamente são:

- 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
- falhas na execução, cumprimento de prazos e gerenciamento das atividades na instituição

Todos os Colaboradores devem identificar e minimizar os riscos operacionais oriundos do exercício de suas atividades e também dos serviços de terceiros, e comunicar à área de compliance a ocorrência de risco operacional.

O Diretor de Compliance deve solicitar aos Colaboradores a adequação dos procedimentos e atenção às práticas definidas pela More Invest, e também a identificar e mitigar o risco legal na elaboração dos contratos firmados pela Gestora, com a inclusão de cláusulas que estabeleçam claramente os papéis e as responsabilidades dos prestadores de serviços terceirizados.

A área de compliance exerce controles periódicos de verificação buscando a prevenção dos riscos decorrentes de falhas nos sistemas, erros humanos, falha nos processos internos e eventos externos que podem acarretar prejuízos financeiros, afetar a continuidade dos negócios ou comprometer os valores nos quais a More Invest pauta as suas atividades.

O Comitê de Risco adota um padrão de modelagem prevendo abranger desde a fase de identificação e mapeamento dos processos até a fase de aprimoramento e monitoramento dos mesmos.

Eventuais riscos não mitigados, a eficácia dos processos mapeados, melhorias e definição de soluções que reduzam potencialmente os riscos operacionais, são temas levados à análise e discussão no Comitê de Compliance.