

# **POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO, LIQUIDEZ E CRÉDITO DA FRONTEIRA GESTÃO DE INVESTIMENTOS**

Março de 2019

A Fronteira Gestão de Investimentos Ltda. (“Fronteira”) reconhece que o risco é inerente à atividade de gestão de recursos e que uma gestão disciplinada, através de monitoramento e controle dos diversos fatores de riscos a que a atividade está sujeita, tem papel fundamental para a busca de melhores retornos aos cotistas a médio e longo prazo. Desta forma, a Política de Gestão de Riscos, Liquidez e Crédito da Fronteira Gestão de Investimentos (“Política”) tem um papel fundamental na gestão das carteiras de valores mobiliários de seus fundos e carteiras administradas (em conjunto, o “Portfólio”).

O Diretor de Gestão de Riscos é o diretor responsável pelo Departamento de Gestão de Riscos da Fronteira, conforme estabelecido pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários n.º 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada (“Instrução CVM 558”), o qual possui completa isenção e autonomia para estabelecer o cumprimento de métricas definidas para fins de gestão do risco do Portfólio.

Ademais, o Comitê de Risco e Investimento da Fronteira, o qual tem como integrante o Diretor de Gestão de Riscos, têm plena autonomia para a avaliação e monitoramento da exposição do Portfólio às variações de preços dos diversos ativos, de maneira a mitigar resultados de flutuações adversas nos diferentes mercados, registrando suas conclusões em atas de reunião que ocorrem no mínimo mensalmente.

## **I - OBJETIVOS:**

Esta política visa fornecer subsídios para orientar o processo de gestão do risco, liquidez e crédito a que se submetem os Portfólios geridos pela Fronteira, inclusive em situações de estresse e para fins de cumprimento no disposto na Instrução CVM 558 e no Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, estabelecendo, no mínimo, os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacionais e crédito, que sejam relevantes para o Portfólio.

## **Governança**

O Diretor de Gestão de Risco é o responsável pela implementação desta Política, sendo o responsável pela gestão de risco, visando o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes ao Portfólio. Tendo em vista o exercício de suas atribuições, o Diretor de Gestão de Risco é municiado diariamente com relatório de risco do Portfólio, o qual sempre é compartilhado como o Diretor de Investimento. Ademais, vale ressaltar que as informações relativas ao risco do Portfólio são compartilhadas, em periodicidade no mínimo mensal, com o Comitê de Risco e Investimento.

O Comitê de Risco e Investimento é o órgão máximo da Fronteira, sendo composto por três membros (o Diretor de Investimento, o Diretor de Gestão de Risco e o Diretor Jurídico, de Compliance e Controles Internos) e reunindo-se sempre que necessário para avaliar, inclusive, os riscos a que se submete o Portfólio, em periodicidade no mínimo mensal, sendo certo que suas reuniões são registradas em ata, nas quais eventuais análises e considerações do Diretor de Risco são reduzidas a escrito. Cabe destacar que a realização dos investimentos e desinvestimentos do Portfólio são sempre precedidos de registro em ata.

O Diretor de Gestão de Risco participa como membro votante do Comitê de Risco e Investimento, o qual delibera sobre todas as transações relativas ao Portfólio. A autoridade e autonomia do Diretor de Gestão de Risco se manifesta na sua capacidade de vetar a realização de transações pelo Portfólio, na medida em que o Comitê de Risco e Investimento somente delibera pelo voto favorável unânime de todos os seus membros.

## II – GERENCIAMENTO DE RISCOS

### Limites de exposição aos riscos

A Fronteira possui um sistema interno de avaliação e monitoramento de risco baseado em duas metodologias: *Value at Risk* (“VaR”) e *Stress Testing*, as quais permitem identificar e acompanhar a exposição do Portfolio aos riscos de mercado e de liquidez, por meio do sistema BRITech, especialmente os *softwares* Atlas *Market Risk* e Atlas *Liquid Risk*.

O cálculo do *VaR* (*Value at Risk*) é realizado utilizando-se o modelo de simulação histórica, de forma que nenhuma hipótese a respeito da distribuição estatística dos eventos é realizada. Além disso, são preservadas todas as correlações entre os ativos financeiros e as classes de ativos financeiros presentes no produto.

O VaR é calculado em três níveis distintos: (i) o primeiro nível determina a exposição de cada ativo individualmente, mediante a simulação de todas as variáveis envolvidas na sua precificação; (ii) o segundo determina o risco por classe de ativos financeiros, apontando a exposição em cada um dos mercados nos quais o Portfolio atua levando em consideração a correlação entre cada um dos ativos financeiros; e (iii) o terceiro nível permite que seja mensurado o risco do Portfolio como um todo, determinando a exposição conjunta de toda carteira. Por fim, são analisados os resultados das simulações realizadas com os cenários aplicáveis. Deve ser ressaltado que os resultados apresentados pelo modelo de VaR possuem intervalos de confiança específicos (em geral, 95% e 99%), de forma que perdas maiores que aquelas cobertas pelo intervalo de confiança podem ocorrer e estão previstas no modelo.

O *Stress Testing* é um processo que visa identificar e gerenciar situações que podem causar perdas extraordinárias, com quebra de relações históricas, sejam temporárias ou permanentes e consiste na avaliação do impacto financeiro e consequente determinação de potenciais perdas e ganhos a que o Portfolio pode estar sujeito, sob cenários extremos, considerando as variáveis macroeconômicas, nas quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais.

Este teste é efetuado a partir de 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, envolvendo amplos movimentos de variáveis-chave, o que gera a necessidade de uso de métodos de avaliação plena (reprecificação). Os cenários fornecem a descrição dos movimentos conjuntos de variáveis financeiras que podem ser tirados de eventos históricos (cenários históricos) ou de plausíveis desenvolvimentos econômicos ou políticos (cenários prospectivos).

Ademais, especificamente para os ativos classificados como crédito privado, integrantes dos Fundos e Carteiras Administradas geridas pela Fronteira, há um acompanhamento mensal do cumprimento de todas as obrigações previstas nos respectivos documentos de emissão dos ativos, tais como Termos de Securitização, Escritura de Emissão de Debêntures e/ou Prospectos, conforme o caso. A Fronteira atua na fiscalização do cumprimento de todas as obrigações previstas nos documentos, tendo em vista monitorar a saúde financeira dos emissores e controlar o risco de crédito do Portfolio.

Com base nas técnicas referidas acima, aliadas as respectivas políticas de investimento, alocação, concentração, etc. do Portfolio, e os relatórios produzidos pelo sistema Atlas, é possível controlar o cumprimento da exposição dos limites do Portfolio. Ressalte-se que os fundos de investimento e as

carteiras administradas geridas sempre possuem limites expressos, seja no respectivo regulamento, seja na respectiva Política de Investimento constante no Contrato de Carteira Administrada.

### **Plano de ação para tratar os casos de desenquadramento dos limites**

Nas situações excepcionais em que ocorre o desenquadramento dos limites do Portfolio, o seguinte plano de ação é posto em prática:

- a) o Diretor de Risco e o Diretor de Investimento se reúnem tendo em vista acordar as medidas consideradas necessárias e/ou convenientes e suficientes para sanar o desenquadramento;
- b) é convocada reunião extraordinária do Comitê de Risco e Investimento tendo em vista reportar o desenquadramento e deliberar sobre as medidas consideradas necessárias e/ou convenientes e suficientes para sanar o desenquadramento; e
- c) após a implementação das medidas consideradas suficientes para realizar o enquadramento do Portfolio aos seus limites, é realizada nova reunião do Comitê de Risco e Investimento para verificar o resultado das medidas adotadas.

Na hipótese de alínea “c” acima, caso seja identificado que as medidas não tenham sido suficientes para o enquadramento do Portfolio aos seus limites, as etapas anteriores deverão ser repetidas, até que uma estratégia se revele exitosa.

### **Metodologia dos riscos**

A definição das métricas utilizadas para controle do Portfolio são realizadas pelo Departamento de Gestão de Risco, com a colaboração do Departamento de Administração de Valores Mobiliários. As métricas e estrutura definidas pela Fronteira para gestão de risco do Portfolio são vinculadas aos sistemas da BRITech, especificamente os *softwares* Atlas *Market Risk* e Atlas *Liquid Risk*, os quais foram contratados tendo em vista a auxiliar no controle de riscos do Portfolio.

**Testes:** para verificar aderência do sistema BRITech, especificamente os softwares Atlas *Market Risk* e Atlas *Liquid Risk*, às metodologias e métricas definidas pela Fronteira, deverão ser realizados testes anuais, nos meses de janeiro, pelo Departamento de Gestão de Risco, os quais consistirão em realizar testes aleatórios no Portfolio, com base nas carteiras dos últimos 12 (doze) meses, tendo em vista identificar se os mesmos resultados alcançados pelos *softwares* da BRITech são atingidos utilizando técnicas ou programas alternativos, sejam da Fronteira, sejam do administrador, em se tratando de fundos de investimento.

**Revisão:** a metodologia de gestão de risco estabelecidas por meio desta Política deverão ser revistas em prazos não superiores a vinte e quatro meses ou em prazo inferior caso os testes de aderência, referidos acima, evidenciem inconsistências que demandem revisão.

## **III – GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ**

A gestão de liquidez é o conjunto de processos que visam garantir a capacidade de pagamento do Portfolio considerando o planejamento financeiro, os limites de riscos e a otimização dos recursos disponíveis. Entende-se como liquidez a capacidade de honrar os compromissos financeiros no vencimento, incorrendo em pouca ou nenhuma perda. O risco de liquidez é traduzido pela possibilidade do Portfolio não ser capaz de honrar seus compromissos no vencimento, ou somente fazê-lo com elevadas perdas.

O planejamento do nível de liquidez e de medidas de contingência é primordial para que se estabeleçam procedimentos de controle do risco de liquidez. Um plano de contingência para situações de estresse de liquidez consiste em um conjunto de procedimentos para identificar a crise potencial, transmitir a informação e guiar as ações a serem tomadas a partir do momento da identificação do problema.

A adoção de um planejamento do nível de liquidez e de medidas de contingência para o Portfolio da Fronteira torna maior a probabilidade de sucesso em situações de crise, o que pode ser determinante na manutenção de sua imagem. Essa boa imagem deve permanecer inabalada ao longo de períodos de crise. Uma percepção de que há dificuldade para honrar compromissos devido à falta de liquidez deve ser evitada a qualquer custo.

A modelagem de fluxo de caixa do Portfolio visa verificar o fluxo de caixa temporal de todos os ativos e passivos, de acordo com as características das transações do Portfolio. A análise do Fluxo de Caixa é utilizada na avaliação da liquidez do mesmo, uma vez que permite mapear todos os ativos e passivos no horizonte de tempo.

As saídas do fluxo de caixa do Portfolio são decorrentes do pagamento de encargos, tais como: despesas de corretagem, custódia, auditoria, taxa de administração e performance, quando aplicável, bem como resgate de cotas e compra de ativos. As entradas financeiras estão relacionadas a aplicações de cotistas, venda de ativos da própria carteira e proventos.

A Fronteira mensura o risco de liquidez de mercado através do número de dias para liquidar certa posição (calculado pelo tamanho da posição em um determinado ativo em relação ao volume médio diário negociado deste ativo), bem como o Bid/Ask spread e índice de negociabilidade dos ativos.

Estas métricas permitem mensurar e acompanhar os riscos envolvidos em cada posição da carteira, sempre adequando as características de prazo de cotização e resgate de fundos e carteiras geridos.

Na análise de liquidez, o valor esperado dos ativos deve levar em consideração não apenas os preços dos ativos, mas também a quantidade que pode ser convertida em caixa no prazo em consideração.

#### **IV – RISCOS MONITORADOS:**

##### **Monitoramento dos riscos:**

Conforme destacado acima, os riscos aos quais estão expostos os fundos de investimento e carteiras administradas pela Fronteira são monitorados por meio de sistema de avaliação e monitoramento de risco baseado em duas metodologias: *Value at Risk* (“VaR”) e *Stress Testing*, as quais permitem identificar e acompanhar a exposição do Portfolio aos riscos de mercado e de liquidez, por meio do software Atlas. Ademais, especificamente para os ativos classificados como crédito privado, integrantes dos Fundos e Carteiras Administradas geridas pela Fronteira, há um acompanhamento mensal do cumprimento de todas obrigações previstas nos respectivos documentos de emissão dos ativos, tais como Termos de Securitização, Escritura de Emissão de Debêntures e/ou Prospectos, conforme o caso, o qual é registrado em ata do Comitê de Risco e Investimento, tendo em vista monitorar a saúde financeira dos emissores e controlar o risco de crédito do Portfolio.

Mensalmente é realizada reunião do Comitê de Risco e Investimento na qual são registradas, inclusive por ata escrita, a performance e os parâmetros de risco a que se submete o Portfolio. Ademais, conforme referido no item “Plano de ação para tratar os casos de desenquadramento dos limites” acima, sempre que o Portfolio tiver seus limites de risco excedidos, será realizada reunião extraordinária, da qual será levada ata registrado as medidas a serem implementadas visando a adequação do Portfolio aos seus limites de risco.

A Fronteira acompanha os seguintes riscos para os fundos e carteiras administradas que gere:

**Risco de Mercado:** Os ativos componentes do Portfolio estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função da reação dos mercados frente a notícias econômicas e políticas, tanto no Brasil como no exterior, podendo ainda responder a notícias específicas a respeito dos emissores dos títulos representativos dos ativos do Portfolio. As variações de preços dos ativos poderão ocorrer também em função de alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional.

**Risco de Crédito:** Os títulos públicos e/ou privados de dívida que compõem o Portfolio estão sujeitos à capacidade dos seus emissores e/ou contrapartes em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Alterações nas condições financeiras dos emissores dos títulos e/ou contrapartes de transações do Portfolio e/ou na percepção que os investidores têm sobre tais condições, bem como alterações nas condições econômicas e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento, podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez. Na hipótese de um problema de falta de capacidade e/ou disposição de pagamento de qualquer dos emissores de títulos de dívida ou das contrapartes das operações integrantes do Portfolio, poderá advir um efeito adverso, podendo inclusive incorrer em custos para conseguir recuperar os seus créditos.

**Risco de Liquidez:** O Portfolio poderá estar sujeito a períodos de dificuldade de execução de ordens de compra e venda, ocasionados por baixas ou inexistentes demanda e negociabilidade dos ativos financeiros integrantes do Portfolio. Este cenário pode se dar em função da falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários são negociados, grande volume de solicitações de resgates ou de outras condições atípicas de mercado.

**Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e à Política Governamental:** O Portfolio está sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Fronteira tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários, situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas, que poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem o Portfolio e (b) inadimplência dos emissores dos ativos que compõem o Portfolio. Ainda, o Portfolio estará sujeito aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo brasileiro: ocasionalmente, o Governo brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas; as medidas para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A

adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios, as condições financeiras, os resultados do Portfolio. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar os resultados do Portfolio.

**Risco Decorrente da Oscilação de Mercados Futuros:** Alguns dos ativos componentes do Portfolio podem estar sujeitos a restrições de negociação por parte das bolsas de valores e mercadorias e futuros ou de órgãos reguladores. Essas restrições podem ser relativas ao volume das operações, à participação no volume de negócios e às oscilações máximas de preços, entre outras. Em situações em que tais restrições estiverem sendo praticadas, as condições de movimentação dos ativos do Portfolio e precificação dos ativos poderão ser prejudicadas.

**Risco Decorrente da Precificação dos Ativos:** A precificação dos ativos integrantes do Portfolio deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos e valores mobiliários, e de instrumentos financeiros derivativos e demais operações, estabelecidos na regulamentação em vigor. Referidos critérios de avaliação de ativos, tais como os de marcação a mercado (“mark-to-market”) poderão ocasionar variações nos valores dos ativos integrantes do Portfolio.

**Risco Cambial:** O cenário político, bem como as condições sócio-econômicas nacionais e internacionais, pode afetar o mercado resultando em alterações nas taxas de juros e câmbio, nos preços dos papéis e nos ativos em geral. Tais variações podem afetar o desempenho do Portfolio.

**Risco Regulatório:** As eventuais alterações nas normas ou leis aplicáveis ao Portfolio, incluindo, mas não se limitando àquelas referentes a tributos, podem causar um efeito adverso relevante no preço dos seus ativos e/ou performance.

**Risco de Mercado Externo:** Qualquer deterioração na economia dos países em que o Portfolio venha a investir podem ter efeito negativo em sua performance. Além dos riscos ligados as condições econômicas nos países e jurisdições em que os investimentos do Portfolio forem realizados, os investimentos feitos no exterior estão expostos, entre outros, a: (i) instabilidade política e econômica, (ii) imprevisibilidade do fluxo de comércio entre os países, (iii) possibilidade de ações de governos estrangeiros como expropriação, nacionalização e confisco, (iv) imposição ou modificação de controles de câmbio, (v) volatilidade de preço, (vi) imposição de impostos sobre investimentos, dividendos, juros e outros ganhos, (vii) flutuação das taxas de câmbio, (viii) diferentes leis de falência e alfândega. O valor dos investimentos do Portfolio em ativos no exterior pode ser significativamente afetado por mudanças nas taxas de câmbio, as quais podem apresentar alta volatilidade.

**Risco de Concentração:** O Portfolio poderá estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. A concentração dos investimentos, nos quais o Portfolio aplica seus recursos, em determinado(s) emissor(es), pode aumentar a exposição dos seus ativos aos riscos mencionados acima.

\* \* \* \* \*