



# Áfira

INVESTIMENTOS

Março 2023

Política De Gestão De Risco

Este Manual deverá ser atualizado, no mínimo anualmente, ou quando da alteração de procedimentos imposta por normas internas e/ou externas.

## CONTEÚDO

1. INTRODUÇÃO	- 4 -
2. ORGANOGRAMA – GESTÃO DE RISCOS	- 4 -
3. ESTRUTURA	- 4 -
4. RISCO DE MERCADO	- 5 -
5. RISCO DE LIQUIDEZ	- 6 -
6. RISCO DE CONCENTRAÇÃO	- 7 -
7. RISCO DE CRÉDITO	- 6 -
8. RISCO OPERACIONAL	- 7 -
9. LIMITES DE ATUAÇÃO – FUNDOS DE INVESTIMENTO	- 8 -
10. NOSSA VISÃO DE RISCO	- 10 -
11. ATUALIZAÇÃO DA POLÍTICA	- 10 -

## 1. INTRODUÇÃO

A política de gestão de riscos visa estabelecer as técnicas, instrumentos e estrutura utilizada para a implementação dos procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos e que permita o monitoramento, mensuração e ajuste dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de ativos financeiros, inclusive em situações de estresse. Os riscos relevantes para carteira são:

- Risco de Mercado;
- Risco de Liquidez;
- Risco de Concentração;
- Risco de Crédito;
- Risco Operacional.

## 2. ORGANOGRAMA – GESTÃO DE RISCOS

A gestão de risco da Áfira é de responsabilidade da área de risco, sob a supervisão do diretor de risco que atua de maneira independente.

Diretor de Risco

As decisões quanto às políticas e estratégias de gerenciamento do risco, incluindo a validação dos limites estipulados e a adequada forma de supervisão dos controles efetuados, são tomados pelo Diretor de Risco. As rotinas e procedimentos utilizados para identificar, mensurar, controlar e mitigar as exposições aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, operacionais e de crédito são atribuições do Diretor de Risco.

## 3. ESTRUTURA

O fluxo operacional do acompanhamento do processamento das carteiras do Fundo foi cuidadosamente desenhado de forma a garantir mecanismos de dupla checagem em vários pontos e segregações de funções bem definidas com chefes de área independentes. O alto nível de automação e integração de sistemas, independente do administrador ou custodiante contratados, ajuda a minimizar erros comumente causados quando há interferência humana no processo.

Ao final do dia, todas as boletas referentes às transações do dia são exportadas, para serem então (1) conciliadas pela área de Backoffice, (2) consideradas pela área de risco para avaliação dos parâmetros de risco, bem como (3) consideradas para apuração de rentabilidade e (4) exportadas para o sistema de boletagem e/ou processamento de carteiras dos Administradores. A robustez deste processo de dupla checagem minimiza a ocorrência de erros no processamento.

Os processos de acompanhamento envolvem as seguintes atividades:

- Processamento de carteiras;

- Posições e movimentações de ativos na custódia;

- Divulgação de informações relativas às carteiras aos distribuidores;

- Contabilidade do Fundo;

- Relacionamento com administradores, custodiante, distribuidores e intermediários (corretoras).

Nosso sistema integrado é responsável pela dupla checagem das operações (com as corretoras e agentes liquidantes), revisando as margens requeridas. Também permite minimizar os custos das comissões pagas aos intermediários através de constantes reavaliações sobre o histórico evolutivo dos valores cobrados. Todas as transações são incluídas no sistema, assim que confirmadas com as corretoras e validadas pelos operadores. Ao final do pregão, as informações tornam-se disponíveis para o Backoffice, que confirma todas as transações com as notas de corretagem emitidas pelas corretoras.

#### 4. RISCO DE MERCADO

Refere-se à possibilidade de perdas resultantes de flutuação nos índices de preço, câmbio, commodities e taxa de juros. Ou seja, está atrelado a variações no cenário macroeconômico, suas mudanças conjunturais no âmbito político econômico.

É o risco resultante da volatilidade dos ativos negociados, fatores de correlação entre os mesmos e alavancagem, se existente. A natureza do risco de mercado depende dos diferentes tipos de ativos negociados. As principais medidas de controle interno são:

Valorização a mercado diária dos ativos e passivos totais das carteiras;

Análise de Value at Risk (V@R);

Análise de Stress Test; e

Análise das estratégias da carteira.

##### 4.1. Avaliação de precificação a mercado das carteiras

É feita, diariamente, a apuração do valor nominal de exposição a mercado e do capital aplicado de todos os ativos da carteira, incluindo os derivativos e instrumentos de alavancagem. Esta avaliação é totalmente independente da equipe de gestão.

Em sua totalidade, os ativos adquiridos pela Áfira para as carteiras sob sua gestão são negociados em bolsa de valores, onde os preços são listados e disponíveis diariamente. O uso de derivativos não padronizados é extremamente baixo e a preferência é dada aos mais simples em comparação aos exóticos.

##### 4.2. Risco de Mercado na Normalidade ou VaR

O cálculo do VaR é realizado pelo administrador e computado diariamente, na mesma periodicidade dos retornos da carteira. É feito o cálculo do nível de exposição das diferentes carteiras e estratégias, levando em consideração não somente os valores de face, mas também o VaR baseado na volatilidade e correlação dos ativos da carteira.

O sistema pode ser adaptado a diferentes volatilidades e hipóteses de correlação, além de oferecer diferentes horizontes de investimentos. O VaR diário calculado é baseado nos seguintes parâmetros:

Desvio-padrão de 1.96, que equivale ao nível de significância de 95% (estatisticamente relevante)

Volatilidade e fatores de correlação entre os mercados baseados em dados diários coletados no período de 252 dias úteis.

Esses números são utilizados também para avaliar desempenho e estratégias em relação ao risco e retorno incorridos.

##### 4.3. Stress Test

O Stress Test busca identificar os cenários fora da normalidade. É a principal ferramenta de avaliação de risco utilizada que simula o que aconteceria aos portfólios caso cenários simulados em situações extremas acontecessem.

Diariamente é feito o cálculo do risco de mercado sob condições extremas, reavaliando periodicamente as condições e cenários de mercado, tais como mudanças na volatilidade dos preços, nas políticas monetária e cambial, medidas fiscais, privatizações etc, e calcula-se o impacto dessas mudanças no valor do portfólio. Utiliza-se um sistema desenvolvido internamente, com base do artigo Resenha BM&F - nº139: "Um Modelo de Teste Stress Menos Subjetivo e Mais Abrangente".

Os cenários são definidos pelo gestor de risco, utilizando como referência as margens requeridas pela BM&F para seus contratos derivativos. A reavaliação dos ativos da carteira é ampla, de forma a captar a não linearidade de determinados ativos, como opções e títulos de renda fixa.

A gestão de risco possui postura conservadora no que diz respeito à redução do risco de stress em função de posições adotadas para fins de proteção ("hedge"). Nestes casos,

pouco ou nenhum benefício de redução de risco é concedido à gestão; tal medida é baseada na observação de que o aumento das correlações, comum em momentos de crise, não implica necessariamente movimentos expressivos em todos os fatores de risco.

Para os Fundos de Investimentos são definidos limites gerenciais de perdas máximas medidas no Teste de Stress. Para proceder com a análise dos limites de risco de mercado, as carteiras dos fundos são exportadas do sistema gerencial e totalmente reavaliadas seguindo cenários de alta e de baixa definidos para cada fator de risco. A pior perda obtida nos diversos cenários é considerada como resultado do Teste de Stress. Caso este atinja 100% do limite de risco de mercado do fundo, o Diretor de Risco tem autonomia para demandar o ajuste da posição, ou mesmo desfazer as posições.

## 5. RISCO DE LIQUIDEZ

Risco de liquidez pode-se referir a duas perspectivas: a do mercado e a do fluxo de caixa.

A primeira perspectiva é essencialmente de natureza mercadológica, válida para produtos quaisquer (incluídos os financeiros) e se refere à incapacidade de troca do produto (conversão de produto em meio de troca monetário) aos preços de referência do mercado.

A motivação desse risco se deve a insuficiente atividade do correspondente mercado do produto, reflexo do baixo volume de negociação.

A segunda perspectiva é financeira. Refere-se à incapacidade da instituição fazer frente às suas obrigações imediatas de caixa. Esta situação implica na eventualidade de depreciação do patrimônio por não poder conduzir sua transação necessárias em tempo razoável aos preços vigentes de mercado.

A área de Risco é a responsável pelo controle de liquidez dos Fundos geridos, não havendo qualquer subordinação com a área responsável pela gestão dos Fundos, garantindo total isenção na elaboração dos critérios, dos procedimentos adotados.

O risco descrito até aqui em duas perspectivas, associado à possibilidade a escassez de liquidez de um ou mais ativos é monitorado pelos processos estabelecidos pela área de risco. O controle de liquidez adotado é dividido nos seguintes aspectos:

- (i) controles de liquidez de ativos;
- (ii) controles de lastro;
- (iii) controles de margens depositadas;
- (iv) controles de fluxo de caixa;
- (v) controle de liquidez de fundo com análise do passivo; e
- (vi) monitoramento de pedidos de resgate.

Os (i) controles de liquidez de ativos fazem a análise do tamanho das posições e operações dos Fundos geridos, confrontando-as com as posições abertas no mercado. A análise de Liquidez de Renda Variável analisa o tempo previsto para liquidação de suas carteiras de ação ou opção, considerando que o volume negociado de cada ativo será equivalente a 20% da média do volume negociado nos últimos 20 dias de negociação do mercado.

Os (ii) 'controles de lastro' realizam o controle dos títulos públicos, contas correntes e overnight dos Fundos.

Os (iii) 'controles de margens' depositadas monitoram os ativos depositados nas contas de margem para operações de derivativos, termos e empréstimos de ações dos Fundos. Também controlamos os ativos depositados para cobrir as solicitações de margem do agente de compensação.

Os (iv) 'controles de fluxo de caixa' verificam a correspondência das projeções de aplicação, resgates e compromissos com o capital financeiro disponível de cada Fundo gerido.

Os (v) 'controles de liquidez dos Fundos com análise do passivo' monitoram se a liquidez do ativo está adaptada ao perfil de movimentações históricas em situações normais ou de stress.

O (vi) 'monitoramento de pedidos de resgate' executa a avaliação e acompanhamento a fim de verificar se resgates substanciais estão sendo feitos e permitir a tomada de ações em casos especiais.

Procedimento: É verificado diariamente duas vezes (antes da abertura e no fechamento do mercado). Em caso de extrapolação dos limites estabelecidos, um alerta é acionado para o Gestor para fins de enquadramento com prazo estabelecido. Em caso de permanência, a área de risco ajusta a posição compulsoriamente.

Utilizamos critérios de mercado como parâmetros de avaliação de liquidez. A liquidez das posições dos fundos é verificada diariamente de acordo com os seguintes critérios:

1. Títulos Públicos: é considerado como posição de liquidez imediata.
2. Operações compromissadas lastreadas em Títulos Públicos: são consideradas como operações de liquidez imediata, pois possuem vencimento de 1 dia.
3. Cotas de Fundos de Investimento: a liquidez é considerada de acordo com as regras de resgate do fundo investido.
4. Ações e outros papéis de renda variável listados em bolsa: a liquidez destes ativos é dada de acordo com o número de dias necessários para liquidar cada posição negociando diariamente 25% do volume médio negociado nos últimos 21 ou até 90 dias úteis para alguns casos de aplicações.
5. Debêntures: é considerado o vencimento destes ativos como critério de liquidez.
6. Depósitos em margem: é considerado o mesmo prazo de liquidez para os ativos que estão depositados em margem.

## **6. RISCO DE CONCENTRAÇÃO**

É o risco resultante da alocação dos recursos em um pequeno número de ativos, ou seja, da pouca diversificação dos investimentos. Na ÁFIRA, cada veículo de investimento tem limitado em seu próprio regulamento a composição de ativos da mesma empresa. As principais medidas de controle interno são:

Controle de concentração do ativo;

Controle de concentração do passivo.

### **6.1. Controle de concentração dos Ativos**

#### **6.1.1. Controle de participação acionária relevante**

Um alerta é enviado quando o Fundo ultrapassa, para cima ou para baixo os patamares de 5%, 10%, 15%, e assim sucessivamente, de espécie ou classe de ações representativas do capital social de companhia aberta.

#### **6.1.2. Controle para votação**

Um alerta será enviado para a área de risco e a área jurídica quando uma ação representar 15% ou mais do PL do Fundo e houver uma assembleia agendada.

### **6.2. Controle de concentração do Passivo**

#### **6.2.1. Monitoramento de Pedidos de Resgate**

Acompanhamento de pedidos maiores que 5% do PL. Na eventualidade de um pedido de resgate que represente mais de 5% do PL do fundo, um alerta será enviado para a área de Risco, área de Gestão dos fundos e para o diretor responsável perante a CVM. Esse alerta tem como objetivo dar um maior poder de reação em caso de percepção de risco aos cotistas.

## **7. RISCO DE CRÉDITO**

Tendo em vista que não é objetivo da Áfira atuar discricionariamente em ativos com emissores privados, a Sociedade optou por não desenvolver processos para o referido propósito.

### **7 .1. Risco de Contraparte**

#### **7 .1.1. Tipos de Operações e Risco de Contraparte Associado - Nacional**

a) Operações de Ações As operações com ações são essencialmente operações de Bovespa ou SOMA, feitas através de corretoras pré-selecionadas.

A liquidação ocorre três dias após a ordem efetivada na CBLC, que detém responsabilidade de garantia, fiscalização e controle. Considera-se que as ordens de venda de ações, que possuem um valor a receber, acarretam em um risco de contraparte associado à corretora utilizada para efetuar a operação ou ao agente de compensação caso o fundo seja qualificado.

b) Operações de Opções Bovespa

As operações com opções de Bovespa são feitas através de corretoras pré-selecionadas cuja liquidação ocorre no dia seguinte à ordem efetivada na CBLC, que detém responsabilidade de garantia, fiscalização e controle. Considera-se que as ordens de venda de opções, que possuem um valor a receber, acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora utilizada para efetuar a operação ou ao agente de compensação caso o fundo seja qualificado.

c) Operações a Termo

As operações a termo na Bovespa são feitas através de corretoras pré-selecionadas cuja liquidação de valor pré-fixado ocorre após um período de dias estipulado pelo contrato. Considera-se que as posições doadoras acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora utilizada para efetuar a operação. O financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente liquidada na CBLC e creditada em nome da instituição contratante.

d) Operações de Opções BM&F

As operações com opções de BM&F são feitas através de corretoras pré-selecionadas cuja liquidação ocorre no dia seguinte à ordem efetivada através de uma corretora liquidante pré-selecionada. Considera-se que as ordens de venda de opções, que possuem um valor a receber, acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora liquidante utilizada para efetuar a operação.

e) Operações de Futuros

As operações de futuros não requerem alocação de caixa para a negociação do ativo em si. Em contrapartida, os ajustes são feitos diariamente em conta cadastrada com uma corretora liquidante que efetuará a liquidação com a BM&F. Considera-se que os ajustes diários a receber dos futuros acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora liquidante utilizada para receber os ajustes até que o montante seja efetivamente liquidado.

f) Operações Compromissadas

As operações compromissadas são operações de títulos públicos federais com compromisso de recompra a uma taxa pré-definida. Considera-se que as posições doadoras (compra de títulos com revenda pré-estipulada) acarretam risco de crédito. O valor exposto ao risco de crédito de contraparte é o valor do compromisso de revenda subtraído o instrumento mitigador de risco, que neste caso é o valor contábil do título em que foi lastreada a operação. As posições tomadoras (venda de títulos com recompra pré-estipulada) não acarretam em risco de crédito. Isto ocorre, pois, o valor da exposição relativa ao risco de crédito de contraparte corresponde ao valor contábil do ativo objeto da operação e o ativo mitigador, por sua vez, é o recurso financeiro recebido. Como esses valores são equivalentes essas operações possuem exposição zero.

Não faz parte do curso natural dos negócios as operações compromissadas lastreadas em títulos privados.

## 8. RISCO OPERACIONAL

Risco operacional é definido como o risco associado a um inadequado sistema de gerenciamento, controles ineficazes ou erros humanos. As principais medidas de controle interno são:

Segregação de funções sempre que necessário;

Sistema integrado;  
Controle dos limites de operação de cada carteira; e  
Controles internos independentes;

## **8.1. Segregação de Atividades**

### 8.1.1. Comitê de Gestão

É responsável por:

Avaliar semanalmente as estratégias adotadas;  
Definir o cenário e a linha de atuação futura.

É formado pelos sócios e convidados especialistas de mercado.

### 8.1.2. Gestor

O gestor responsável tem autonomia para determinar a alocação dos ativos, de acordo com os objetivos e limites do Fundo, e observando o cenário e linha de atuação estabelecidos pelo Comitê de Gestão.

### 8.1.3. BackOffice

Os serviços de liquidação, custódia e processamento de carteiras são realizados pelo administrador. A área de Backoffice da Áfira verifica diariamente as operações efetuadas, assim como confere a posição de custódia e marcação a mercado efetuada para os ativos do Fundo.

## **8.2. Limites Operacionais**

As carteiras geridas pela Áfira são sujeitas aos seguintes controles e limites:

### 8.2.1. Monitoramento das Carteiras

A área de Risco é responsável pelo monitoramento do enquadramento da carteira do Fundo com relação à parametrização e limites de risco;

A área de Risco é responsável por verificar o enquadramento legal;

A área de Risco pode intervir junto ao gestor para a revisão das posições tomadas, sendo, no limite, o caso levado ao Comitê de Gestão.

### 8.2.2. Pagamento diário e limites de transferência de garantias

Controlado pelas áreas de Backoffice e Risco.

### 8.2.3. Contrapartes

Sempre que possível as operações são liquidadas através de câmaras de compensação, diminuindo o risco da escolha de contrapartes. Ainda assim a companhia é conservadora na escolha, cabendo a tarefa de aprovação de contrapartes ao Comitê de Risco.

## **8.3. Documentação**

Todas as transações são incluídas no sistema assim que confirmadas com as corretoras. Ao final do pregão, as informações tornam-se disponíveis para a área de Backoffice, que confirma todas as transações com as notas de corretagem emitidas pelas corretoras.

## **8.4. Risco Financeiro**

É o risco associado ao desembolso diário, de garantias ou de cláusulas de depósito ligadas a acordos legais. As principais medidas de controle interno são:

Proibição de incorrer em riscos além da capacidade de liquidação;  
Avaliação dos parâmetros utilizados pelas bolsas para o cálculo de margens e garantias; e  
Definição de exposições máximas por mercado.

## **8.5. Medidas de Controle para prevenir fraudes e atos duvidosos**

#### 8.5.1. No curso normal dos negócios

Uma vez que a maioria das operações é realizada em mercados organizados, a empresa tem uma confiável fonte externa de acompanhamento. A frequência diária dos controles internos facilita a detecção de anomalias e atos duvidosos;

O monitoramento diário das áreas de Backoffice e Risco permite a eliminação de atividades duvidosas; e

#### 8.5.2. Transações duvidosas

A área de Backoffice verifica todas as transações diariamente com as corretoras envolvidas. Eventuais transações duvidosas podem ser eliminadas no mesmo dia em que forem efetuadas;

Um dia após a negociação, todas as transações são revisadas pelo Diretor de Risco responsável pela administração de carteiras e valores mobiliários, permitindo que identifique transações duvidosas; e

#### 8.5.3. Caso uma pessoa não autorizada venha a operar

As corretoras possuem cadastro das pessoas autorizadas a operar em nome da instituição; e

A operação não será conciliada com a área de Backoffice.

### 9. LIMITES DE ATUAÇÃO – FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os principais limites de atuação definidos são:

Limites de capital aplicado em renda variável: entende-se como a perda potencial que se pode ter com a variação do ativo - conceito muito utilizado para se medir o risco de ruína. Para calculá-lo consideramos as exposições nos ativos à vista e dos prêmios de opções;

A área de Risco é responsável por controlar o enquadramento das carteiras nos limites anteriormente descritos.

### 10. NOSSA VISÃO DE RISCO

A Áfira entende que a delegação de nossos clientes é obter a melhor estimativa possível dos riscos associados aos investimentos sob nosso mandato. Nosso diferencial de serviço se baseia em uma abordagem prudente quanto às incertezas dos retornos dos ativos negociados em mercado que será maior quando aplicadas na redução da assimetria de informação entre gestores e investidores. É necessário, portanto, uma constante evolução na educação dos nossos investidores quanto aos riscos incorridos e sua mitigação.

São recorrentes os eventos de calda nos mercados financeiros onde muitos investidores apresentam divergências com sua percepção de risco. Para isso, nossa proposta é que as ferramentas tradicionais de aferição do tipo de cliente também sejam acompanhadas de avaliações constantes das respostas dos investidores aos movimentos dos preços dos ativos. Entendemos que o serviço personalizado de gestão fica mais ajustado ao investidor que conhecemos melhor. Nosso dever, então, como gestores é conhecer com a maior profundidade possível quem são os nossos clientes de forma a responder com produtos adequados aos seus perfis.

Cada veículo de investimento sob gestão da Áfira representa um mandato para determinada exposição às diversas modalidades de riscos possíveis do mercado. O desafio aos gestores não é mais o acesso rápido às informações, pois essas são abundantes e disponíveis a todo o mercado. Acreditamos que o futuro do serviço de gestão se destinará investir cada dia mais na elaboração e execução de processos robustos com controles dos riscos associados com disciplina.

### 11. ATUALIZAÇÃO DA POLÍTICA

Esta política é atualizada no mínimo semestralmente ou no evento da publicação de novas legislações e/ou alteração de procedimentos internos que impactem no gerenciamento do risco dos fundos geridos.

+55 (21) 3579-5859  
R.Visconde de Pirajá, 414-1205  
Ipanema |Rio de Janeiro |Brasil  
[www.afirainvestimentos.com](http://www.afirainvestimentos.com)

