



Pacifico GESTÃO DE RECURSOS

MANUAIS DE RISCO

Junho de 2016

A Pacífico Gestão de Recursos tem como único objetivo a gestão de recursos de terceiros, visando o lucro no longo prazo que advirá das taxas de administração e de performance. Nosso mais importante recurso é o capital humano, que deve se diferenciar pela sua qualidade, pela sua reputação e pelo seu preparo. A sua inserção em uma cultura de excelência e de resultados permitirá o alcance do nosso objetivo.

Para apoiar o cumprimento de seu objetivo, a Pacífico Gestão de Recursos implementa e mantém uma estrutura rígida e transparente de filosofia de investimento, governança corporativa, regras de ética e conduta, controles internos e gestão de riscos.

Alguns importantes instrumentos foram desenvolvidos de forma a orientar e reger as condutas dos sócios e os colaboradores, internos e externos, doravante denominados em conjunto simplesmente “colaboradores”, no processo de cumprir estes objetivos. São eles o Manual Interno de Negócios, o presente Código de Ética e Conduta (que inclui a Política de Investimentos Pessoais), o Manual de Compliance, o Manual de Combate e Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Política de “Conheça seu Cliente”, o Guia de Segurança da Informação, o Manual de Risco de Mercado, Política de Voto, Manual de Alocação de Recursos (que inclui a Política de Rateio e Divisão de Ordens), Manual de Contingência, Política de Seleção e Contratação de Prestadores de Serviços e o Manual de Risco de Liquidez. Estes documentos representam o compromisso da Pacífico Gestão de Recursos junto aos investidores, colaboradores e parceiros, demais participantes do mercado e órgãos reguladores, de que seus valores são pautados pela total transparência de atitudes, comportamentos e decisões. Eles também auxiliam no exercício das funções dos responsáveis pela determinação dos rumos da Empresa, trazem maior eficiência à tomada de decisões e melhoram o relacionamento com a sociedade, com os órgãos reguladores e com o governo, além de preservarem a consideração pelos interesses de todos os relacionados.

A seguir, apresentamos os Manuais de Risco da Pacífico Gestão de Recursos:

I. Manual de Risco de Mercado

II. Manual de Risco de Liquidez

I. MANUAL DE RISCO DE MERCADO

1. Introdução

A Pacifico Gestão de Recursos acredita que gerir o risco de maneira eficiente é fundamental para o sucesso da empresa. Deste modo, conta com processos de gestão de risco abrangentes, através dos quais pode-se monitorar, avaliar e administrar os riscos assumidos na realização de suas atividades. Estes processos incluem a gestão da exposição aos riscos relevantes para as carteiras sob gestão, tais como de mercado, de crédito, de liquidez e os riscos operacionais relacionados às atividades desempenhadas pela Empresa.

As diretrizes ora estabelecidas devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco. O monitoramento dos riscos são de responsabilidade do Diretor Responsável pela Gestão de Risco, coordenador da equipe de risco. Isto posto, a Pacifico Gestão de Recursos passa a expor a metodologia aplicada ao gerenciamento do risco de mercado e crédito (também abordado em Manual próprio), objeto principal deste manual, posto que a metodologia de monitoramento e gerenciamento do risco operacional e de liquidez são tratados em Manuais próprios.

O risco de mercado é o risco de perda de valor de uma carteira devido às mudanças nos preços de mercado.

O risco de mercado pode ser dividido entre risco sistemático e não-sistemático (ou específico). Risco de mercado sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços devido a mudanças nas condições gerais do mercado.

Já o risco de mercado não-sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços de um determinado ativo devido a fatores específicos inerentes a ele.

O risco de mercado para instrumentos financeiros pode ser dividido entre os seguintes elementos:

- Risco de taxa de juros: resultante, principalmente, das exposições às mudanças no nível, inclinação e curvatura das curvas de rendimentos, às volatilidades das taxas de juros e spreads de crédito.
- Risco de preço das ações: decorrente das exposições às mudanças de preços e volatilidades de cada ação, cestas de ações e índices de ações.
- Risco de taxa de câmbio: resultante das exposições às mudanças nos preços à vista, preços futuros e volatilidades das taxas de câmbio.

- Risco de preço de commodities: decorrente das exposições às mudanças nos preços à vista, preços futuros e volatilidades das mercadorias “commodities”.

2. Métricas de Risco

A Pacifico Gestão de Recursos produz métricas de risco e as monitora em relação aos limites de risco de mercado estabelecidos pelo Comitê de Risco. Diversos tipos de métricas de risco são empregados para calcular a dimensão das perdas em potencial, tanto para movimentos de mercado suaves como para os mais extremos, dentro de horizontes de curto e longo prazo.

A principal medida de risco usada para horizontes de curto prazo é o VaR (*Value-at-Risk*). Já para horizontes de longo prazo, nosso principal instrumento de risco é o teste de estresse. Todas essas métricas são calculadas e acompanhadas periodicamente, e integradas melhoram a análise e percepção sobre o quadro de risco ao qual os fundos geridos pela Pacifico Gestão de Recursos estão expostos.

3. Comitê de Risco

A Pacifico Gestão de Recursos possui um Comitê de Risco e *Compliance*, que é composto por um responsável pelo risco, um responsável pela gestão, um responsável pelo *compliance* e um membro independente. As suas reuniões ocorrem semestralmente sendo a pauta dos encontros e decisões tomadas registradas em ata e arquivadas na empresa para consulta futura.

4. Value-at-Risk

O *Value-at-Risk* (VaR) de uma carteira representa a máxima perda potencial esperada para um dado nível de confiança e por um determinado período de tempo. Dentre as principais vantagens desta metodologia destacam-se:

- VaR pode se aplicado para um único portfolio dentro do conjunto de posições da instituição;
- VaR é uma medida de comparação de nível de risco entre diversos volumes de carteiras contendo diversos tipos de fontes de risco de mercado;
- VaR é uma medida de fácil interpretação.

Entre as limitações inerentes ao modelo de VaR estão:



- VaR não inclui o cálculo das perdas em potencial ao longo de horizontes de tempo mais extensos, quando os movimentos podem ser extremos;
- VaR não leva em conta a liquidez relativa de diferentes posições de risco; e
- Movimentos anteriores nos fatores de risco de mercado nem sempre produzem provisões exatas sobre todos os movimentos futuros de mercado.

A metodologia de apuração do VaR adotada na Pacifico Gestão de Recursos para a finalidade de controle de limites é a simulação histórica, com horizonte de vinte e um dias úteis e margem de confiança de 95%.

Os dados históricos utilizados nos cálculo de VaR são ponderados para atribuir maior importância a observações mais recentes e refletem a volatilidades atuais dos ativos.

Dada a sua dependência de dados históricos, o modelo de VaR é mais eficaz quando usado para avaliar a exposição ao risco em mercados nos quais não ocorram mudanças fundamentais repentinas ou mudanças inesperadas nas condições de mercado.

5. Teste de Estresse

O teste de estresse é uma importante ferramenta no gerenciamento de riscos. Os cenários generalizam as sensibilidades, pois no impacto do movimento uma gama inteira de parâmetros de mercado é considerado ao mesmo tempo. Os resultados de um teste de estresse dão uma informação complementar da potencial perda da carteira da instituição para cenários de ruptura de mercado, o qual o modelo padrão de VaR não consegue prever.

Os cenários de estresse são definidos pelo Comitê de Risco e são revisados e debatidos regularmente.

Estes 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 total (*full valuation*), 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 estresse 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.

O cenário de estresse também é utilizado para se fazer uma análise dinâmica da relação do caixa e da alavancagem do fundo.

O *stop loss* não é levado em consideração pela área de Risco para apuração do risco de preço dos fundos, tratando-se apenas de um instrumento relevante para a equipe de gestão.

O gestor ao implementar uma estratégia define os níveis de preço aos quais reduzirá a exposição. A escolha do *stop* deverá levar em conta a volatilidade do ativo, assim como o retorno esperado pelo gestor na estratégia.

6. Limites de Risco

Os limites de risco dos fundos sob gestão da Pacifico Gestão de Recursos são definidos pelo Comitê de Risco. Tais limites são revistos e debatidos frequentemente por esse comitê e são monitorados diariamente pela área de Risco, que é responsável pela identificação e comunicação oportuna de eventos nos quais os limites forem excedidos.

No caso de extrapolação dos limites de risco de mercado o Comitê Consultivo e os gestores, tanto do fundo quanto da estratégia, são informados por e-mail pelo gestor de risco. O gestor do fundo será o responsável pelo imediato reenquadramento, e em sua ausência essa responsabilidade caberá ao Comitê Consultivo. Sem prejuízo, o Diretor responsável pela Gestão de Riscos possui autonomia e independência para reenquadramento da carteira sempre que as providências necessárias não sejam tomadas pelos gestor/Comitê Consultivo até o final do dia.

Os principais limites acompanhados são:

- Limites de capital aplicado em renda variável: por capital aplicado em renda variável entende-se a perda potencial que se pode ter com a variação do ativo. Para calculá-lo consideramos as exposições em índices futuros, boxes (mesmo estas não alocando caixa), termos, além dos ativos à vista e dos prêmios das opções.
- Limites de exposição a mercados: são limites de exposição aos mercados de câmbio, juros e bolsa. Geralmente são usados em portfólios que atuam em mais de um mercado, como multimercados.
- Limites globais de alavancagem: é a soma em módulo das exposições nos diferentes mercados em que o portfólio possa atuar. Estes limites encontram-se determinados nos prospectos.
- Limites de risco de mercado: são limites em pontos percentuais do patrimônio líquido que cada fundo pode alocar em risco, segundo modelo de cenários de estresse.

Geralmente são usados em portfólios que atuam em mais de um mercado, como multimercados.

7. Relatórios

A área de Risco da Pacifico Gestão de Recursos produz diariamente, através de seu sistema proprietário, relatórios para a equipe de gestão e para consulta própria que contém as seguintes informações: o nível de risco utilizado pelos fundos como um todo e por estratégias (estresse e VaR), exposição total do fundo e de cada estratégia, impacto dos cenários de estresse no caixa dos fundos e rentabilidades (dos fundos e impactos por estratégias).

Ainda, a área de Risco produz diariamente através de seu sistema proprietário relatórios de liquidez para a equipe de gestão e para consulta própria que contemplam as seguintes informações: caixa, valores a pagar e a receber nos prazos D0 até D+N, liquidez dos ativos em carteira, tamanho de posições por ativo e prazo estimado de liquidação das posições.

No que se refere ao risco de Crédito, este consiste no risco dos emissores de títulos e valores mobiliários adquiridos pelas carteiras sob gestão não cumprirem suas obrigações de pagamento tanto o principal como os respectivos juros de suas dívidas.

Para os ativos de crédito privado negociados para as carteiras sob gestão, compete à área de Risco a verificação do enquadramento do ativo nos requisitos definidos pelo Código ANBIMA para Fundos de Investimento, bem como aqueles indicados no Manual de Crédito adotado pela Pacifico Gestão de Recursos.

O risco de crédito é monitorado por meio da avaliação dos demonstrativos financeiros divulgados pelo emissor do ativo em questão. Além disso, os veículos de informação à disposição da equipe de risco e de análise de empresas são acompanhados constantemente para verificar notícias relevantes que possam afetar a capacidade de o emissor honrar suas obrigações financeiras, sem prejuízo das informações obtidas em visitas de diligência.

A Equipe de Risco será responsável por verificar trimestralmente, junto aos analistas de crédito, informações qualitativas e quantitativas relevantes dos papéis investidos, tais como: evolução de rating da empresa, razão dívida líquida / EBITDA, EBITDA / resultado financeiro líquido, *cash ratio*. Além disso, a Equipe de Risco elabora mensalmente relatório de acompanhamento do mercado secundário dos títulos.

Caso seja identificada a perda ou mesmo a diminuição relevante da capacidade de o emissor honrar os pagamentos, e/ou as projeções inicialmente realizadas pela Pacifico Gestão de Recursos não se concretizarem, a área de Risco deverá acompanhar as providências tomadas pela equipe de gestão para fins de liquidação das posições à medida em que a liquidez e as condições de mercado permitirem, sendo envidado os melhores esforços para evitar prejuízos às carteiras. Um alerta também será disparado sempre que o preço de um desses ativos apresentar uma queda acima de 5% em um dia, ou queda superior a 20% em uma janela de 20 dias úteis.

8. Arquivamento e manutenção de documentos

Toda a documentação de cunho relevante para o processo de monitoramento e gerenciamento de riscos é arquivada, em meio eletrônico ou meio físico, na sede da Pacifico Gestão de Recursos, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, inclusive as atas do Comitê de Riscos e demais relatórios elaborados internamente.

II. MANUAL DE RISCO DE LIQUIDEZ

1. Objetivo

A Pacifico Gestão de Recursos segue princípios rigorosos e conservadores de gestão de riscos e de liquidez de seus produtos. A gestão de liquidez tem como objetivo a prevenção de eventos de descasamento entre as obrigações dos fundos e a disponibilidade de caixa proveniente da liquidação de suas posições.

2. Áreas Envolvidas

As políticas e parâmetros de gestão de liquidez são definidas pelo Comitê de Risco da Pacifico Gestão de Recursos, composto por um membro da área de Risco, um membro da equipe de Gestão, um responsável pelo *compliance* e um participante independente. O Comitê de Risco se reúne semestralmente ou sempre que necessário. O controle e monitoramento diários da liquidez são feitos pela área de Risco e pela equipe de Gestão.

Alterações em qualquer uma das diretrizes apresentadas nesse Manual deverão ser validadas pelo Comitê de Risco, e formalizadas em Ata.

3. Diretrizes

O controle de liquidez deve monitorar tanto a liquidez dos ativos dos fundos quanto ao passivo dos mesmos. Deve-se levar em consideração a liquidez dos diferentes ativos e derivativos que compõem a carteira do fundo, bem como as condições de resgate, composição e concentração do passivo. Para dar maior transparência e solidez aos controles, as informações utilizadas no processo de monitoramento de liquidez são obtidas de fontes externas independentes. Todos os procedimentos do controle de gerencialmente de liquidez são feitos com periodicidade diária ou semanal.

3.1 Controle de Liquidez dos Ativos

O controle de liquidez dos ativos que compõem as carteiras dos fundos busca inferir a capacidade de liquidação das posições existentes com mínimo impacto sobre preços avaliado em determinado intervalo de tempo. A janela de tempo a ser levado em consideração dependerá do prazo de cotização de resgates de cada fundo a ser analisado. A análise de liquidez é dividida em três classes de ativos: renda fixa, renda variável e derivativos.

3.1.1 Renda Fixa

O caixa dos fundos é majoritariamente alocado em títulos de renda fixa federais pós-fixados ou operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais, tendo como prioridade títulos de maior liquidez, e sempre existindo especial atenção às necessidades de enquadramento dos fundos para fins tributários.

Os títulos públicos federais também podem ser utilizados pela equipe de Gestão em estratégias específicas, refletindo visões sobre inflação e curva de juros real, por exemplo. Nesse caso, a análise de liquidez é bastante relevante e criteriosa, já que esses títulos podem apresentar volumes médios diários baixos.

Portanto, a relação entre as posições apresentadas nos fundos, bem como as posições que a equipe de Gestão visa obter, e o volume médio diário observado nos últimos 21 dias úteis é cuidadosamente monitorada e avaliada.

O investimento em títulos de renda fixa de crédito privado é feito por meio de ativos negociados em balcão organizado, sempre registrados na Cetip, como por exemplo: Debêntures, Letras Financeiras e CDBs, em sua maioria de companhias abertas e instituições financeiras. Em função de sua natureza, o acompanhamento da carteira desses ativos será feito sempre buscando manter nível desejado de diversificação, além do constante e cuidadoso monitoramento de solvência das empresas realizado pela equipe de análise micro e de gestão de crédito, conforme detalhado no Manual de Crédito Privado da Pacífico Gestão de Recursos. A Equipe de Risco será responsável por verificar trimestralmente, junto aos analistas de crédito, informações qualitativas e quantitativas relevantes dos papéis investidos, tais como: evolução de rating da empresa, razão dívida líquida / EBITDA, EBITDA / resultado financeiro líquido, *cash ratio*. Além disso, a Equipe de Risco elabora mensalmente relatório de acompanhamento do mercado secundário dos títulos. Caso qualquer um desses parâmetros evidencie uma evolução indesejável, um alerta será disparado para que o investimento em questão seja reavaliado pelo gestor responsável. Um alerta também será emitido sempre que o preço de um desses ativos apresentar uma queda acima de 5% em um dia, ou queda superior a 20% em uma janela de 20 dias úteis. Os relatórios elaborados pela Equipe de Risco também leva em consideração as Diretrizes de Liquidez da Anbima e sua Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado.

3.1.2 Renda Variável

Para instrumentos de renda variável, há o monitoramento diário do tamanho da posição detida em cada ativo pertencente a essa classe em relação a um terço do volume

médio negociado nos últimos 20 ou 30 dias úteis (o que for menor). O limite superior deste indicador é estipulado pelo Comitê de Risco.

Caso esse limite seja excedido, os sistemas de controle de liquidez da empresa notificam automaticamente via e-mail a equipe de Gestão e a área de Risco para que seja realizado o reenquadramento e o limite volte a ser respeitado. Casos específicos são analisados pelo Comitê de Risco.

3.1.3 Derivativos

No caso dos derivativos, existe o monitoramento da quantidade de contratos que os fundos possuem, em cada ativo, em relação ao número de contratos negociados diariamente, bem como ao número de contratos em aberto. Os limites superiores destes indicadores são estipulados pelo Comitê de Risco.

Caso esses limites sejam excedidos, os sistemas de controle de liquidez da empresa notificam automaticamente via e-mail a equipe de Gestão e a área de Risco para que seja realizado o reenquadramento e os limites voltem a ser respeitados. Casos específicos são analisados pelo Comitê de Risco.

3.1.4 Cotas de Outros Fundos

Os fundos de investimentos constituídos sob a forma de condomínio aberto da Pacifico Gestão de Recursos não compram cotas de outros fundos, a não ser quando dentro da sua própria estrutura Master-Feeder, ou fundos de zeragem (referenciados DI ou similares).

3.1.5 Ativos Offshore

Para ativos no exterior são utilizadas as mesmas premissas que seus equivalentes locais. Para ações são levados em consideração níveis de volume médio negociado e para derivativos, padronizados ou de balcão, a profundidade do mercado de cada ativo.

3.1.6 Desenquadramentos e Situações de Ilíquidez

No caso de extrapolação dos limites de liquidez o Comitê Consultivo e os gestores, são informados por e-mail pelo gestor de risco. O gestor do fundo será o responsável pelo imediato reenquadramento, e em sua ausência essa responsabilidade caberá ao Comitê Consultivo. Sem prejuízo, o Diretor responsável pela Gestão de Riscos possui autonomia e independência para reenquadramento da carteira sempre que as providências necessárias não sejam tomadas pelo gestor/Comitê Consultivo até o final do dia.

Em casos excepcionais não previstos, dependendo das condições do mercado, os ativos financeiros do fundo podem sofrer diminuição de possibilidade de negociação. Nesses casos, o gestor poderá ver-se obrigado a aceitar descontos ou deságios, prejudicando a rentabilidade, e enfrentar dificuldade para honrar resgates, ficando o fundo passível de fechamento para novas aplicações ou para resgates.

3.2 Controle de Liquidez do Passivo

Para o controle do passivo, a Pacifico Gestão de Recursos possui sistemas de monitoramento de importantes indicadores, como a concentração, composição, condições de resgate e performance dos fundos.

Semanalmente um relatório de Enquadramento de Caixa é feito, onde é verificado o enquadramento do caixa considerado como disponível em D0, com o valor previamente estabelecido como margem de liquidez confortável para cada fundo. Essa margem de liquidez será o maior dos dois números: soma das posições dos 10 maiores clientes externos; ou um percentual fixo do PL determinado para cada fundo. Esse percentual fixo de liquidez mínima será determinado para cada fundo, levando em consideração seus prazos de cotizações de resgates e composição da carteira (quanto mais curto for o prazo de liquidez, maior será a margem de liquidez mínima).

Como caixa disponível em D0, será contabilizado 100% do valor disponível em conta corrente (“*overnight*”), 100% dos valores aplicados em Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) e 80% dos valores aplicados em Notas do Tesouro Nacional (NTNs). Ativos que estiverem bloqueados como garantia terão um deságio de 50% do seu valor nominal para o propósito desse cálculo.

Os sistemas utilizam índices como o tempo necessário para liquidar 50%, 60%, 70%, 80%, 90% e 95% da carteira do fundo, utilizando um terço do volume de cada ativo, calculado com base no volume médio diário negociado de cada ativo nos últimos 21 dias úteis, e o percentual de cada fundo detido pelos seus maiores clientes. O sistema ainda calcula e monitora o indicador percentual da carteira liquidada em D0 e em D+N, sendo N o prazo de cotização de resgates do fundo FIC correspondente (para esse cálculo, desconsideramos derivativos e ativos negociados no exterior).

O modelo de gerenciamento de risco de liquidez considera, ainda, para fins de monitoramento da solvência do fundo, o grau de dispersão da propriedade de cotas, sendo que essa análise é realizada por meio de controles diários ou com a realização de testes periódicos de stress.

Todo gerenciamento de fluxo de caixa, bem como acompanhamento de caixa disponível nos fundos (de D0 até D+N, sendo N o prazo de cotização de resgates do fundo FIC correspondente), é feito levando em consideração somente o que está disponível em conta corrente (aplicado em operação compromissada diária “*overnight*”). Títulos públicos ou

ativos em garantias não são contabilizados. O volume de caixa disponível deve estar sempre compatível com a previsão de valores a pagar e receber no horizonte analisado.

4. Cenários de Stress

Para os testes de stress serão utilizados como base o valor máximo de resgate sofrido por cada fundo nos últimos doze meses, proporcionalmente ao seu patrimônio líquido médio no mesmo período. Paralelamente a variação medida pelo stress do passivo, será calculado o VaR anual do fundo. A sobreposição desses dois valores deverá estar de acordo com o mandato do fundo e seu prazo de cotização de resgates. Casos de desenquadramento serão levados para análise do Comitê de Risco. Testes de estresse são realizados trimestralmente.

5. Relatórios

A área de Risco produz diariamente relatórios que têm como objetivo o monitoramento e controle da liquidez contendo as seguintes informações:

- Previsão de caixa líquido D0 até D+N com valores a pagar e receber;
- Relações de tamanho de posições e volume médio negociado;
- Relação da quantidade de contratos de derivativos em carteira e contratos negociados em aberto;
- Previsões de resgate D0 até D+N;
- Indicador com o tempo necessário para liquidação de 50%, 60%, 70%, 80%, 90% e 95% da carteira do fundo;
- Indicador do percentual da carteira liquidado em D0 e em D+N.

6. Manutenção de Arquivos

Todos os documentos utilizados ou gerados para fins de observância da presente Política são arquivados, em meio eletrônico ou físico, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, cabendo ao Diretor de Riscos o monitoramento do correto arquivamento pelos demais membros da equipe.

A presente Política deve ser revisada anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos.