



**POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS DAS CARTEIRAS GERIDAS PELA
KADIMA ASSET MANAGEMENT**

Última atualização: MAIO/2017



PARTE 1: POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO

A. ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

O Diretor de Risco é o profissional na estrutura da gestora responsável pelo controle de risco dos fundos geridos, competindo ao Comitê Executivo da Kadima a definição dos parâmetros e limites de risco, revisando-as anualmente, bem como sempre que necessário em função da alteração de cenários que afetem as carteiras, ou ainda, na legislação que regulamenta a atividade de gestão profissional de recursos de terceiros.

O Comitê Executivo da Kadima é composto pelo diretor de gestão, o diretor responsável pelo risco e compliance (que efetua o monitoramento e fiscalização dos riscos ordinariamente de forma independente) e ainda o diretor responsável pela área comercial e reúne-se semestralmente ou em menor frequência, caso necessário. Suas deliberações são arquivadas na sede da Sociedade, em meio físico ou eletrônico, juntamente com as justificativas que as fundamentaram.

São gerados relatórios de risco diários contendo a data base utilizada e os fundos contemplados com as respectivas métricas utilizadas na estratégia de gerenciamento de riscos, limites e utilização dos mesmos, os quais são enviados aos membros do Comitê Executivo.

As diretrizes estabelecidas neste documento devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco.

O gerenciamento de riscos abrange tanto o monitoramento quanto a implementação de controles preventivos para mitigar os riscos de mercado, liquidez, operacional e crédito. Os itens abaixo irão detalhar as políticas de cada um destes tipos de risco.

B. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE MERCADO



A gestora possui um sistema de risco proprietário e a metodologia utilizada para o cálculo do Value at Risk é a paramétrica (RiskMetrics) para os instrumentos lineares e a Simulação de Monte Carlo para os investimentos com cláusula de opcionalidade.

Quanto aos parâmetros adotados, O VaR é calculado com 95% de confiança, holding period de 1 dia e as volatilidades e correlações são estimadas pelo método EWMA com fator de decaimento exponencial igual a 0,91. Nas Simulações de Monte Carlo, são realizadas ao menos 4.000 simulações de cenários para a re-precificação da carteira de opções.

Quanto ao risco em situações de stress, o sistema de risco gera diariamente um relatório diário com a análise de sensibilidade da carteira em relação a variações nos principais fatores de risco a que o fundo esteja exposto. O Sistema permite ainda que os mais diversos cenários de preços e taxas, como os disponibilizados pela BM&F diariamente, sejam aplicados para a reprecificação da carteira do fundo.

A equipe de gestão / desenvolvimento das estratégias quantitativas é extremamente focada na identificação e estruturação de sistemas descorrelacionados e de boa relação risco/retorno. O controle de risco de mercado está presente em todo o processo de estruturação, revisão e acompanhamento das estratégias de investimento. Análises como o back-test dos modelos quantitativos utilizados são fundamentais para que nossa equipe tenha uma melhor percepção do risco potencial dessa estratégia.

No caso das operações discricionárias, o risco alocado a cada operação deverá obedecer aos critérios de risco previamente estabelecidos.

O Comitê Executivo da gestora estipula limites de VaR a serem respeitados. Caso os controles preventivos não evitem o rompimento de algum destes limites, o Diretor de Risco possui total autonomia para proceder o reenquadramento das posições do fundo se as determinações passadas à equipe de gestão não sejam providenciadas ou esta não apresente as justificativas necessárias e plano para reenquadramento no prazo de 1 (um) dia. Neste caso, as determinações e providências tomadas deverão ser registradas em uma ata, a ser arquivada eletronicamente nos servidores da gestora.

Toda a metodologia de cálculo do Sistema de Risco está formalizada em um Manual Técnico do Sistema de Risco.



Cabe ressaltar que em paralelo ao controle de risco feito internamente na gestora, a BNY Mellon Serviços Financeiros, no papel de administradora do fundo, também controla o risco da carteira, porém com limites de VaR e stress test mais largos do que os adotados internamente.

C. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

O universo de ativos a serem operados tanto pelos modelos matemáticos quanto pelas estratégias discricionárias é restrito a ativos de maior liquidez tais como os futuros de maior volume negociados na BM&F, CME e CBOT entre outras, além das ações mais líquidas da BOVESPA e outras bolsas internacionais.

Diversos controles de liquidez dos ativos operados já estão implícitos tanto no processo de criação quanto de execução das estratégias de investimento. Outros mecanismos preventivos reduzem automaticamente os lotes a serem operados em momentos de baixa liquidez nos mercados.

A Kadima conta com uma Política de Liquidez da Carteira, detalhada na parte 2 deste documento, onde são listados os mecanismos preventivos utilizados e outros critérios de liquidez dos ativos que são monitorados semanalmente através de um relatório interno. A política trata ainda da adequação da liquidez das carteiras ao perfil do passivo / prazo de cotização dos fundos.

D. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL

A forte concentração em estratégias quantitativas de investimento demanda uma complexa estrutura de gestão de risco operacional. Portanto, a gestora conta com inúmeros controles, sendo alguns deles:

- i. Controles paralelos das principais estratégias feito com plataformas e fontes de dados diferentes.
- ii. Ampla checagem de dados como *market data*, parâmetros de cálculo, indicadores de mercado etc.



- iii. *Firewalls* internos e externos para a limitação de fluxos de ordens, tamanho de boletas e volume financeiro operado separados por fundo, ativo e estratégia.
- iv. Alarmes sonoros que indicam a atividade de cada sistema.
- v. Acompanhamento *online* detalhado de exposição e resultado.

A equipe de risco é responsável pela definição das rotinas necessárias para verificação dos controles supra elencados, atribuindo-as aos profissionais que a compõem, competindo ao Diretor de Risco o monitoramento do seu efetivo cumprimento.

E. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO

Até esse momento, o lastro dos fundos é majoritariamente aplicado em títulos públicos federais ou em cotas de fundos de zeragem da administradora. Estes fundos de zeragem podem apresentar risco privado de crédito, pois suas políticas de investimentos consistem em aplicar no mínimo 80% de seu PL em títulos públicos federais ou títulos privados cujo emissor seja considerado de “baixo risco de crédito”. Além disso, os restantes 20% são de livre aplicação.

Futuramente, em virtude da queda nas taxas de juros e ampliação do mercado de crédito privado, parte do caixa disponível dos fundos poderá ser direcionado para alternativas como debêntures, fundos imobiliários etc. A metodologia de gestão do risco associado se baseará principalmente em diversificação da carteira e uma análise discricionária do risco envolvido. Neste caso, a análise da operação que envolva crédito será feita pelos membros do Comitê Executivo, sempre respeitando as limitações impostas pelo regulamento e pela política de investimentos de cada carteira. Fica o Diretor de Riscos responsável pelo controle do risco de crédito, possuindo total autonomia para tomar as providências cabíveis para o reenquadramento das carteiras em caso de quaisquer não-conformidades.

Deve-se levar em conta também que há situações em que o risco de crédito privado é inevitável, tais como o fato de um dos fundos investir em mercados internacionais, o que implica necessariamente na utilização de um broker externo e, conseqüentemente, é exposto ao risco desta instituição.



F. MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS:

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



PARTE 2: POLÍTICA DE LIQUIDEZ

A. MECANISMOS PREVENTIVOS

A Kadima Asset Management é uma gestora que, desde sua criação, utiliza majoritariamente estratégias quantitativas de investimento onde não há intervenção dos gestores na tomada de decisão de entrada ou saída de posições. Contudo, o controle de risco de mercado e de liquidez está presente em todo o processo de estruturação, revisão e acompanhamento das estratégias de investimento.

Portanto, além dos mecanismos de monitoramento definidos abaixo, diversos controles de liquidez já estão implícitos nos algoritmos de operação. O universo de ativos a serem operados pelos modelos é restrito a ativos de maior liquidez tais como os futuros de maior volume negociados na BM&F, CME e CBOT, além das ações mais líquidas da BOVESPA e de outras bolsas internacionais.

Outros mecanismos preventivos reduzem os lotes a serem operados em momentos de baixa liquidez nos mercados.

Além das estratégias quantitativas descritas acima, possíveis operações discricionárias também devem se enquadrar nos critérios de liquidez criados originalmente.

B. ABRANGÊNCIA

As diretrizes estabelecidas neste documento devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco.

C. RESPONSABILIDADE

A execução e o monitoramento dos riscos de liquidez aos quais os fundos de investimento sob gestão encontram-se expostos são de responsabilidade do Diretor Responsável pela



Gestão de Riscos. A mensuração, qualidade do processo e metodologia descritos nesta Política fica a cargo e sob a responsabilidade do Comitê Executivo.

D. GOVERNANÇA

O Comitê Executivo da Kadima é composto pelo diretor de gestão, pelo diretor responsável pelo risco e compliance (que efetua o monitoramento e fiscalização dos riscos ordinariamente de forma independente) e ainda pelo diretor responsável pela área comercial e reúne-se semestralmente. Suas deliberações são arquivadas na sede da Sociedade, em meio físico ou eletrônico, juntamente com as justificativas que as fundamentaram.

E. CRITÉRIOS DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS

A gestora monitora, para cada um de seus fundos, os seguintes critérios de liquidez para a carteira de ações, opções e futuros:

- i. Volume Médio negociado no mercado de cada papel da carteira (janelas móveis);
- ii. Volume operado pelo fundo em cada papel como um percentual do Volume Médio negociado no mercado (janelas móveis);
- iii. Posicionamento do fundo em cada papel como um percentual do Volume Médio negociado no mercado (janelas móveis); Como um controle complementar, a gestora monitorará ainda o Valor de Mercado (Market Capitalization) das empresas de cada uma das ações que compõem as carteiras dos fundos.

Todos os dados de mercado são obtidos de fontes externas independentes.

Quanto ao caixa dos fundos, temos como política interna aplicar o caixa dos fundos majoritariamente em títulos públicos de alta liquidez, em operações compromissadas de um dia e em fundos de zeragens de caixa geridos pela administradora do fundo.



Mesmo nas operações discricionárias, as carteiras de títulos de renda fixa se concentram nos papéis / vencimentos de maior liquidez disponíveis no mercado.

São permitidos os investimentos em ativos de crédito privados e que não tenham liquidez imediata, respeitando-se evidentemente o regulamento de cada fundo em questão. Contudo, estes investimentos de menor liquidez devem obrigatoriamente ser previamente aprovados pelo Comitê Executivo da gestora, o qual observará as diretrizes traçadas na Política de Seleção, Análise e Tomada de Decisão de Investimentos.

Outro aspecto monitorado periodicamente pela gestora é a evolução do volume exigido em margem (em % do PL) pelas bolsas. Estes depósitos são feitos preponderantemente em títulos públicos de alta liquidez ou eventualmente em ações.

F. ADEQUAÇÃO DA LIQUIDEZ DAS CARTEIRAS AO PERFIL DO PASSIVO E COTIZAÇÃO DOS FUNDOS

As características do universo de ativos que operamos, aliadas ao fato de a maior parte de nossos fundos liquidar seus resgates em mais de 10 dias, reduz sensivelmente o risco de liquidez devido a resgates excessivos.

A análise do tamanho do posicionamento dos fundos em cada ativo em função do Volume Médio negociado nestes ativos mostrará a capacidade de os gestores zerarem suas posições para cobrir eventuais necessidades de caixa.

Semanalmente a gestora também monitora a concentração do passivo de seus fundos buscando evitar que movimentos de grandes clientes não impactem o desempenho das carteiras.

Cabe também ressaltar que cada uma das 3 famílias de fundos atualmente geridas pela gestora (Kadima FIC/Kadima II; Kadima High Vol; Kadima Long Only e Kadima Previdência) possui relatório de liquidez segregado. Isto porque, apesar de todos seguirem os mesmos controles especificados neste manual, é de suma importância adequá-los ao perfil tanto de ativo como de passivo de cada uma destas famílias de fundos.



G. ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA E TESTES DE STRESS

Para facilitar o gerenciamento dos riscos de liquidez, a gestora elabora semanalmente um Fluxo de Caixa esperado para cada fundo, assumindo premissas conservadoras, que abrange os seguintes pontos:

- * Fluxo de caixa proveniente da liquidação dos resgates já agendados;
- * Fluxo de caixa proveniente da liquidação da carteira de títulos públicos (assumindo conservadoramente que todos estão depositados como margem), fundos de caixa e contas a pagar / receber;
- * Fluxo de caixa proveniente da liquidação de toda a carteira de ações e opções respeitando um percentual máximo de participação no volume diário (média dos últimos 10 dias úteis);
- * Análise do saldo de caixa diário consolidando os cenários descritos nos itens acima (para próximos 30 dias úteis);
- * Análise de Cenários de Stress, nos quais são avaliados os impactos na liquidez dos fundos (Saldo de caixa para os próximos 30 dias) caso:
 - o A liquidez no mercado dos ativos da carteira esteja reduzida;
 - o O fundo receba pedidos de resgates totais dos N maiores cotistas;
 - o O fundo receba resgates equivalentes aos piores momentos do comportamento histórico de retiradas do próprio fundo (em percentual do Patrimônio Líquido) ou de fundo similar.

H. TRATAMENTO ESPECIFICO PARA FUNDOS COM CARTEIRA DE CRÉDITO PRIVADO MAIOR QUE 10% DO PL

Fundos geridos pela Kadima que possuam carteira de crédito privado maior que 10% do patrimônio líquido seguirão os controles de liquidez definidos na “Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimento em Ativos de Crédito Privado” divulgada pela ANBIMA.

I. MONITORAMENTO E TRATAMENTO DE NÃO-CONFORMIDADES



O monitoramento dos critérios de liquidez acima definidos será realizado semanalmente com a emissão de um relatório de controles gerenciais desenvolvido internamente pela área de Risco da gestora, contendo a data base utilizada e os fundos contemplados com as respectivas métricas utilizadas na estratégia de gerenciamento de riscos, os quais são enviados à equipe de gestão e aos membros do Comitê Executivo.

A gestora guardará o histórico eletrônico deste relatório por um período de 5 anos.

Caso a área de Risco da gestora detecte alguma não-conformidade da carteira de algum fundo em relação à política de liquidez, caberá a ela determinar à equipe de gestão os passos necessários para a readequação da carteira à política vigente. Caso as determinações passadas à equipe de gestão não sejam providenciadas ou esta não apresente as justificativas necessárias e plano para reenquadramento no prazo de 1 (um) dia, o Diretor de Risco terá total autonomia para tomar as providências cabíveis para o reenquadramento.

Nestas hipóteses, as determinações serão reportadas ao Comitê Executivo e deverão ser registradas em uma ata, a ser arquivada eletronicamente nos servidores da gestora.

J. ATUALIZAÇÃO DA POLÍTICA

Anualmente, no mês de janeiro, será discutida eventual atualização desta política cuja responsabilidade é do Comitê Executivo da gestora.