



**BALUARTE CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS DA BALUARTE CAPITAL

**Data-Base: 31 de dezembro de 2019**

## SUMÁRIO

1. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS.....	2
1.1. INTRODUÇÃO.....	2
1.2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E INSTRUMENTOS UTILIZADOS PARA GESTÃO DE RISCOS.....	2
1.3. RISCO DE MERCADO.....	5
1.4. RISCO DE CONCENTRAÇÃO .....	7
1.5. RISCO DE LIQUIDEZ.....	7
1.6. RISCO DE CRÉDITO .....	8
1.7. RISCO DE UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS.....	9
1.8. RISCO OPERACIONAL .....	10
1.9. RISCO DE CONTRAPARTE.....	11
1.10. CONTROLE.....	12

## **1. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS**

### **1.1. INTRODUÇÃO**

A Baluarte Capital desenvolveu e mantém atualizada a presente Política de Gestão de Riscos, elaborada com base no art. 23 da ICVM 558/15, com o intuito de estabelecer mecanismos para o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários geridas pela instituição.

Esta Política de Gestão de Risco pode ser dividida em três partes: a primeira delas apresenta as características gerais de tratamento da gestão de riscos pela Baluarte Capital; a segunda descreve a estrutura organizacional de gestão de riscos da Baluarte Capital (art. 23, §1º, II e IV, da ICVM 558/15); e a terceira, composta por sete subitens, descreve de forma segmentada os procedimentos, instrumentos e as técnicas utilizados à identificação, acompanhamento e estabelecimento de limites de exposição a cada tipo de risco envolvido nas atividades da Baluarte Capital (art. 23, §1º, I, II e III, da ICVM 558/15).

A presente Política de Gestão de Riscos será revisada, avaliada e atualizada pelo Diretor de Risco anualmente, com o intuito de assegurar o eficiente monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes a cada uma das carteiras de valores mobiliários geridas pela instituição (art. 23, §1º, VI, da ICVM 558/15).

### **1.2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E INSTRUMENTOS UTILIZADOS PARA GESTÃO DE RISCOS**

A Diretoria de Gestão de Risco possui total independência e autonomia – inclusive em relação à área de gestão de recursos da Baluarte Capital – para exercício pleno de suas atividades. Ela é responsável pela criação e condução da política de gestão de riscos da Baluarte Capital, de modo a possibilitar o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes às carteiras de valores mobiliários geridas, nos termos do art. 23 da ICVM 558/15.

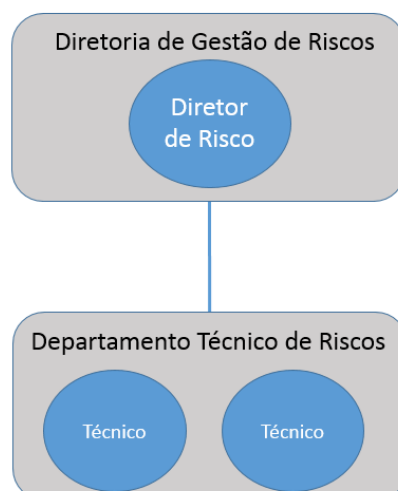
Em conformidade com o art. 4º, V e §7º, da ICVM 558/15, a Baluarte Capital atribui a responsabilidade pela gestão de risco a um diretor designado expressamente em seu contrato social, denominado Diretor de Risco.

Compete ao Diretor de Risco o contínuo estabelecimento e revisão de critérios, procedimentos, técnicas e instrumentos a serem empregados para avaliação, monitoramento e

controle de riscos, os quais são descritos nos itens seguintes da presente Política de Gestão de Riscos. Ademais, cabe ao Diretor de Risco reportar ao Diretor de Gestão qualquer desenquadramento de exposição de risco verificada, conforme item 4.10 da presente Política Interna.

A Diretoria de Risco da Baluarte Capital conta com o suporte de um Departamento Técnico especializado, composto por dois membros, aos quais incumbe executar as ordens e estratégias dadas pela Diretoria de Risco, voltadas sobretudo para colheita e análise de dados envolvidos no acompanhamento dos perfis de risco e de exposição aos variados tipos de risco descritos nos itens subsequentes.

O organograma abaixo expõe a interação de órgãos e cargos das pessoas envolvidas na gestão de riscos da Baluarte Capital, com as respectivas atribuições e prerrogativas indicadas anteriormente, conforme art. 23, IV, da ICVM 558/16:



A Baluarte Capital utiliza dois sistemas computacionais de alta qualidade e performance para realizar a gestão de recursos, de riscos (incluindo a identificação e o acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais e de crédito, nos termos do art. 23, §1º, I e II, da ICVM 558/15), e “*compliance*”: o Comdinheiro e o sistema *Global Trading Platform – IB Trader Workstation (TWS)*.

O Comdinheiro é uma das maiores empresas do setor de fornecimento de sistemas de suporte à gestão e gerenciamento de ativos financeiros. O Comdinheiro é um sistema que consolida diversos tipos de investimentos em um portfólio atualizado diariamente, oferecendo ao gestor de recursos inúmeras possibilidades de controle, análise e gerenciamento de ativos e de risco. O Comdinheiro, entre outras funções customizadas (aplicáveis de acordo com a carteira), possui 4 (quatro) funcionalidades principais:

- (i) produção e consultas de relatórios de investimentos consolidados;
- (ii) gerenciamento de captação e receitas;
- (iii) simuladores de carteiras de investimentos virtuais; e
- (iv) *reports* de flutuação e risco de ativos financeiros.

Expõe-se abaixo foto ilustrativa de uma tela do sistema que contempla informações gerenciais de risco de liquidez e análise de risco:

**Tabela 3: Fluxo de Resgate**

Tempo de Resgate (DU)	Valor	%
D0 a D1 (R\$)	1.198.541,96	56,88
D2 a D5 (R\$)	127.883,97	6,07
D6 a D30 (R\$)	290.556,06	13,79
D31 ou mais (R\$)	494.111,83	23,45
Não identificado (R\$)	-4.095,84	-0,19
Prazo Médio (em dias)	14,5	

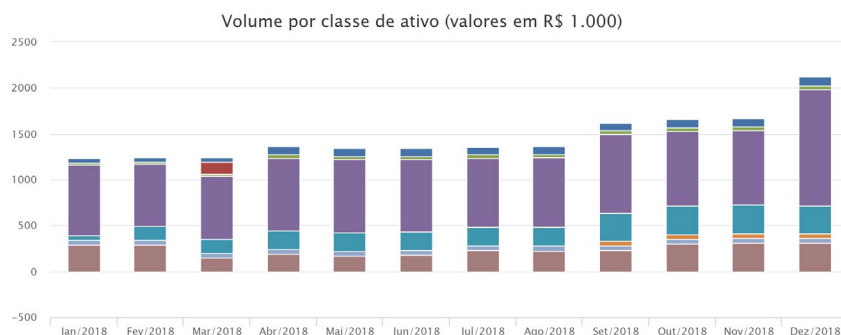


Tabela 2: Informações Adicionais

Informações Adicionais (Período de análise: 12/12/2017 a 31/12/2018)			
	Carteira	CDI	
Retorno no período	9,07	6,76	Maior rentabilidade mensal 2,62 (Jan/2018)
Retorno nos últimos 06 meses	4,98	3,12	Menor rentabilidade mensal -1,69 (Mai/2018)
Retorno nos últimos 12 meses	6,64	6,39	Número de meses com retorno positivo 8
Volatilidade no período	3,61	0,01	Número de meses com retorno negativo 4
Índice de Sharpe no período	0,61	0,00	PL em 31/12/2018 2.116.832,46
			PL médio no período 1.327.225,17

A partir da utilização do sistema Comdinheiro, com relatórios e controles diários com rapidez e precisão nas informações, a Baluarte Capital dispõe de estrutura e suporte adequados, com sistema computacional de ponta, para gestão de recursos.

Não obstante, a Baluarte Capital também utiliza a plataforma Global Trading Platform – IB Trader Workstation (TWS), amplamente reconhecida internacionalmente como serviço de alto nível e qualidade. Em linhas gerais, a plataforma TWS fornece ferramentas para a gestão de carteiras, gestão de risco, acesso à notícias, análises e dados (econômicos e de

mercado), simulação e teste de operações hipotéticas, bem como a produção de gráficos para orientação estratégica da gestão de recursos e gerenciamento de riscos.

Sem prejuízo, destacamos abaixo os variados instrumentos e ferramentas disponíveis à Baluarte Capital na plataforma Global Trading Platform – IB Trader Workstation (TWS), que compõe a sua estrutura para gestão de recursos e gerenciamento de riscos:

- (i) Análise: fornecimento de análises de casas globais de research como Morningstar, Zacks, entre outras;
- (ii) Análise e Gestão de Risco: as ferramentas The IB Risk Navigator, Model Navigator e Option Analytics do TWS oferecem os recursos necessários para gestão de risco em um mercado dinâmico.;
- (iii) Notícias: notícias atualizadas dos diferentes provedores como Reuters, Dow Jones, flyonthewall.com e outros. É possível monitorar notícias de ativos específicos, pertencentes ou não às carteiras geridas pela Baluarte Capital em dado momento;
- (iv) Monitoramento Atual: o TWS disponibiliza ferramentas de monitoramento da carteira e do mercado para gerenciar exposições específicas de ativos, de modo a prover ao gestor de recursos fundamentos técnicos e precisos para suas decisões. Os aplicativos do TWS permitem gerar e testar projetos com base em relacionamentos, dados intradiários e históricos subjacentes do mercado, tais como preço, momento, margem e volume;
- (v) Algoritmos e Ferramentas de Negociação: o TWS disponibiliza ferramentas de negociações avançadas customizadas para atender as diferentes necessidades;
- (vi) Monitoramento econômico de empresas e de emissões de papéis: o TWS permite a avaliação da saúde financeira de empresas que compõem o mercado de capitais, a partir de informações financeiras de milhares de empresas fornecidas pela Reuters Worldwide Fundamentals, dados de mercados globais real time e calendário de eventos;
- (vii) Simulação de Carteira: o Paper Trading do TWS é uma ferramenta que permite simular carteiras, testando estratégias, técnicas, produtos, plataformas de negociações, algoritmos, ferramentas de negociações, entre outros em um ambiente de mercado real, porém sem investir dinheiro.

### **1.3. RISCO DE MERCADO**

Consiste no risco de variação no valor dos ativos da carteira de cada cliente. O valor dos títulos e valores mobiliários podem aumentar ou diminuir conforme as alterações de preços e cotações de mercado, as taxas de juros, os resultados das companhias com ações listadas em bolsa de valores, condições políticas, econômicas, dentre outros fatores. A redução dos preços dos ativos integrantes da carteira de cada cliente pode ser temporária ou pode se estender por períodos longos e indeterminados. Em certos momentos de mercado, a

volatilidade dos preços dos ativos e dos seus respectivos derivativos pode ser bastante elevada, trazendo oscilações significativas na performance da carteira.

Com o intuito de reduzir a exposição a este risco, a Baluarte Capital adota certos procedimentos, descritos a seguir.

Inicialmente, a Baluarte Capital estabelece limites máximos de exposição a riscos de mercado com base na classe de ativos, no setor, no emissor e/ou gestor, entre outros critérios estabelecidos pelo Diretor de Risco no caso específico, de acordo com o perfil de risco de cada cliente.

A título ilustrativo, considerando um cliente de perfil conservador que já possua investimentos em imóveis e valores mobiliários no exterior (não estando sob a gestão da Baluarte Capital), possivelmente sua carteira sob gestão da Baluarte Capital teria uma exposição reduzida (0%-5%) tanto em moedas (classe de ativo) quanto no setor imobiliário. Além disso, de forma geral, a Baluarte Capital evitará investir mais de 5% do patrimônio de um cliente em uma única modalidade de ativo direto (*i.e.*, debêntures, ações, *etc.*) e 10% do patrimônio em ativos financeiros de responsabilidade de um mesmo emissor.

Estipulados esses limites, todo investimento é embasado em um estudo diligente dos ativos e os riscos são mensurados e monitorados através do controle de (i) métricas quantitativas e (ii) aspectos qualitativos, detalhados abaixo.

As métricas quantitativas utilizadas e mensuradas com as ferramentas do Comdinheiro são: volatilidade (desvio padrão e *Sharpe ratio*), liquidez (ver também item 4.5 abaixo), características (para renda variável: *valuation ratios*, *dividend yield*, entre outros; para renda fixa: *duration*, risco de crédito, *yield spread*, *interest rate risk*, *etc.*) e *Stress Test*. No estudo de *Stress Test*, são avaliadas potenciais perdas (*drawdowns*) a que cada carteira administrada está sujeita em diferentes cenários estabelecidos, além da métrica Value at Risk (“VaR”). O VaR representa um número que corresponde à medida da maior perda esperada, considerando um determinado período de tempo e intervalo de confiança, no âmbito de uma determinada carteira gerida ou qualquer ativo financeiro.

Quanto à avaliação dos aspectos qualitativos, a Baluarte Capital analisa a qualidade técnica das pessoas, políticas internas, processos e estrutura das gestoras dos fundos de investimento, no caso de investimentos indiretos. Na hipótese de investimentos diretos, são considerados como critérios de análise qualitativa a estrutura acionária, índices financeiros públicos e mercadológicos das empresas, o setor/indústria à qual pertence, entre outros. Para as carteiras como um todo, a Baluarte Capital utilizará as ferramentas do Comdinheiro. A partir

dela, será possível compreender a exposição das carteiras sob gestão a fatores de riscos e identificar potências riscos advindos de posições individuais.

#### **1.4. RISCO DE CONCENTRAÇÃO**

Um dos principais riscos a que se sujeitam as carteiras administradas diz respeito à possibilidade de concentração delas em títulos e valores mobiliários de um mesmo emissor. Alterações da condição financeira de uma companhia, de um determinado setor industrial, de um país ou até mesmo de uma determinada *commodity* podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e/ou o rendimento dos ativos da carteira.

O risco de concentração pode acentuar o risco de liquidez (conforme descrito a seguir) e, nesse caso, o cliente pode ser obrigado a liquidar ativos da carteira a preços significativamente inferiores às projeções de rendimento do ativo, influenciando negativamente, com isso, o valor e desempenho da carteira.

Os limites máximos de exposição a risco de concentração nas carteiras geridas podem ter por base a classe dos ativos e suas características específicas, o setor a que pertencem, o emissor e/ou gestor, entre outros critérios estabelecidos pelo Diretor de Risco no caso específico, de acordo com o perfil de risco de cada cliente. Sem prejuízo do exposto, a Baluarte evitará investir mais de 5% do patrimônio de um cliente em uma única modalidade de ativo direto (*i.e.*, debêntures, ações, *etc.*) e 10% do patrimônio em ativos financeiros de responsabilidade de um mesmo emissor.

A Baluarte Capital observará ainda, nas operações que envolvam risco de concentração, os limites de concentração impostos: (i) pela regulamentação aplicável; e (ii) pelo respectivo contrato de gestão de carteira. Os limites de exposição a risco mencionados acima se aplicam a carteiras administradas que não tenham no contrato limites expressos, nos termos do art. 23, §1º, III, da ICVM 558/15.

Estipulados esses limites, todo investimento é embasado em um estudo diligente dos ativos e os riscos são mensurados e monitorados utilizando-se as mesmas ferramentas, técnicas e mesmos conceitos aplicados na mitigação do risco de mercado.

#### **1.5. RISCO DE LIQUIDEZ**

O risco de liquidez é caracterizado pela reduzida ou até inexistente demanda pelos títulos e valores mobiliários presentes na carteira de valores mobiliários gerida. Nessas situações, a



BaluarTE Capital pode não estar apta a efetuar pagamentos relativos a resgates quando solicitados pelo cliente e/ou fazer frente a obrigações da carteira gerida.

Condições atípicas de mercado e problemas específicos em setores nos quais os valores mobiliários integrantes da carteira são negociados podem aumentar a gravidade deste tipo de risco.

A BaluarTE Capital, baseada na necessidade de liquidez de cada cliente (assim entendido o horizonte de tempo que o cliente demanda para que, em caso de resgate, possa ter os recursos disponíveis em sua conta corrente) e considerando o conhecimento de seu corpo técnico sobre os comportamentos dos ativos, estabelece os limites de exposição aos ativos para cada investidor.

Estipulados esses limites, todo investimento é embasado em um estudo diligente dos ativos e os riscos são mensurados e monitorados de acordo com a modalidade de valor mobiliário e investimento, sempre respeitado o perfil de risco do cliente. No caso de alocação em fundos de investimento (geridos por gestores externos), avalia-se a capacidade do fundo de investimento atender a movimentações no seu passivo. Para investimentos diretos em ativos, é feito o monitoramento do volume de negociação dos ativos, visando mitigar o impacto de preço quando da liquidação de posições.

As ferramentas e os procedimentos envolvidos no monitoramento e mitigação desse tipo de risco incluem a análise da disponibilidade financeira constante no sistema Comdinheiro, conforme indicado no quadro abaixo:

**Tabela 3: Fluxo de Resgate**

Tempo de Resgate (DU)	Valor	%
D0 a D1 (R\$)	1.198.541,96	56,88
D2 a D5 (R\$)	127.883,97	6,07
D6 a D30 (R\$)	290.556,06	13,79
D31 ou mais (R\$)	494.111,83	23,45
Não identificado (R\$)	-4.095,84	-0,19
Prazo Médio (em dias)	14,5	

## 1.6. RISCO DE CRÉDITO

Trata-se basicamente do risco de emissores de títulos e valores mobiliários pertencentes a uma carteira gerida pela BaluarTE Capital não conseguirem honrar com suas obrigações no que tange ao pagamento de juros e/ou principal de suas dívidas, bem como ao próprio valor do ativo para fins de venda no mercado secundário. Uma outra vertente do risco de crédito inclui o risco da contraparte ou instituição garantidora não liquidar operações de derivativos nas quais atue como intermediária ou contraparte final.

A identificação e acompanhamento da exposição a risco de crédito das carteiras geridas é realizada por meio da análise pormenorizada e técnica de demonstrativos financeiros pela própria Baluarte Capital (que possui Colaboradores capacitados e experientes para efetuar esse tipo de atividade), bem como de relatórios externos de análise de crédito, *ratings* das agências de risco, informações divulgadas pelos emissores e pareceres de gestores e analistas do mercado.

Uma vez realizadas as análises, cabe ao Diretor de Risco determinar a atratividade da relação risco *versus* retorno dos valores mobiliários disponíveis possibilitando a identificação daqueles que se encaixam no perfil de risco de cada cliente.

A Baluarte Capital tem como regra geral que o investimento em ativos com risco de crédito mais elevado deverá ser realizado por meio da aplicação em cotas fundos de investimento geridos por terceiros especializados no segmento de mercado do ativo.

No entanto, dada a *expertise* e experiência acadêmica e profissional dos Colaboradores da Baluarte Capital, em especial dos Diretores de Gestão e de Risco, nada obsta, em casos excepcionais, a alocação direta em ativos com risco de crédito. Nesses casos, a análise dos demonstrativos financeiros, bem como de relatórios externos de análise de crédito, *ratings* das agências de risco, informações divulgadas pelos emissores e pareceres de gestores e analistas parceiros será realizada de forma mais minuciosa e restritiva. As referidas análises serão realizadas com periodicidade mínima trimestral, salvo no caso de novas informações sobre a empresa analisada serem divulgadas em prazo inferior.

Caso os limites de exposição a risco de crédito das carteiras administradas não estejam previstos no contrato, a Baluarte Capital estipula limites expressos, conforme art. 23, §1º, III, da ICVM 558/15, aplicáveis de forma subsidiária.

## **1.7. RISCO DE UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS**

A utilização de derivativos pode ampliar a volatilidade da carteira, limitar os possíveis ganhos, não produzir os efeitos protetivos pretendidos ou ainda provocar perdas elevadas ao cliente. No caso de aplicação de derivativos com objetivo de alavancagem, os riscos podem acarretar perdas superiores ao valor da própria carteira, inclusive com obrigação de aportes adicionais, devendo o cliente estar ciente desse risco ao optar pela utilização deste tipo de instrumento.

A Baluarte Capital é uma sociedade focada na preservação de capital e em ganhos de longo prazo para seus clientes. Dessa forma, não é uma prática da sociedade recomendar a utilização de derivativos com intuito de alavancagem. Entendemos que os riscos inerentes a

essas operações são elevados e, portanto, não as recomendamos. No entanto, o uso dos mesmos com caráter de proteção pode ser considerado em determinados casos, mediante autorização direta do Diretor de Risco.

## 1.8. RISCO OPERACIONAL

O risco operacional contempla a possibilidade de que sistemas de informação, controles internos ou erros humanos possam causar perdas/impactos para os clientes ou mesmo à própria Baluarte Capital. A mitigação deste tipo de risco é de interesse e responsabilidade de todos os Colaboradores da gestora de recursos.

Os eventos envolvendo riscos operacionais podem ou não gerar perdas financeiras, sendo certo que, independentemente da ocorrência de perda, os riscos operacionais devem ser prevenidos e, caso ocorram, sanados pela Baluarte Capital tão logo identificados.

Os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição a riscos operacionais, nos termos do art. 23, §1º, I e II, da ICVM 558/15, envolvem as seguintes etapas e técnicas:

- (i) mapeamento e entendimento dos procedimentos e rotinas relacionadas às atividades da Baluarte Capital, identificando os riscos operacionais mais relevantes;
- (ii) criação e documentação de controles internos por meio de procedimentos operacionais e treinamentos, a fim de mitigar todos os riscos relevantes;
- (iii) avaliação periódica dos controles operacionais internos;
- (iv) monitoramento diário de riscos operacionais, a fim de identificar eventuais eventos de risco operacional;
- (v) Incentivo de reportes de eventos de risco operacional pelos Colaboradores ao Diretor de Risco, adotando-se todas as medidas necessárias para monitoramento e resolução dos eventos verificados, mediante revisão desta Política Interna e realização de treinamentos específicos sobre o tema, entre outras medidas julgadas apropriadas pelo Diretor de Risco; e
- (vi) Reavaliação periódica desta Política Interna, sem prejuízo da tomada das medidas mencionadas no item (iv) acima, para resolução de problemas identificados, tendo em vista os eventos de risco operacional ocorridos no período, a fim de aprimorar

esta Política Interna, bem como os procedimentos internos e treinamentos oferecidos aos colaboradores da Baluarte Capital.

Caso os limites de exposição a risco operacional das carteiras administradas não estejam previstos no contrato, a Baluarte Capital estipula limites expressos, conforme art. 23, §1º, III, da ICVM 558/15, aplicáveis de forma subsidiária.

Esta Política Interna deve ser lida e interpretada em conjunto com o Plano de Contingência, com o Código de Ética e Conduta e demais políticas de *compliance* da Baluarte Capital.

## 1.9. RISCO DE CONTRAPARTE

O risco de contraparte envolve determinados riscos associados a contrapartes de operações integrantes das carteiras geridas pela Baluarte Capital ("Contrapartes") e intermediários, custodiantes, bolsas de valores, mercados de balcão e demais prestadores de serviço utilizados em tais operações, incluindo, por exemplo, o risco de inadimplemento de obrigações contratuais, risco de crédito e o risco de envolvimento da Contraparte em atividades ilícitas.

Os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição a riscos de contraparte, nos termos do art. 23, §1º, I e II, da ICVM 558/15, envolvem as seguintes etapas e técnicas:

- (i) acompanhar o risco de crédito das Contrapartes e prestadores de serviços, a partir dos procedimentos e técnicas descritos no item 4.6 desta Política Interna;
- (ii) adotar procedimento rigoroso para contratação de prestadores de serviços, envolvendo, sempre que aplicável e possível, auditoria dos Prestadores de Serviços, em consonância com os procedimentos e técnicas previstos na Política de Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo da Baluarte Capital;
- (iii) formalizar, sempre que possível, as operações com Contrapartes e prestação de serviços por Prestadores de Serviços mediante a celebração de contratos e comunicação via e-mail ou meio semelhante;
- (iv) sempre que possível, obter garantias para o cumprimento de obrigações assumidas pelas Contrapartes e prestadores de serviços; e
- (v) acompanhar periodicamente o risco de concentração de Contrapartes e prestadores de serviços.

Caso os limites de exposição a risco de contraparte das carteiras administradas não estejam previstos no contrato, a Baluarte Capital estipula limites expressos, conforme art. 23, §1º, III, da ICVM 558/15, aplicáveis de forma subsidiária

#### **1.10. CONTROLE**

O sistema de consolidação de carteiras Comdinheiro e é utilizado pela Baluarte Capital nas suas atividades de gestão de riscos, sendo atualizados diariamente com base nos preços dos ativos financeiros. A partir das posições diárias, são calculados os principais parâmetros de risco. Caso o Diretor de Risco identifique carteiras de valores mobiliários fora do enquadramento previamente estabelecido no contrato, deverá comunicar, física ou eletronicamente, por escrito, o Diretor de Gestão sobre as correções necessárias, encaminhando a mensagem também ao Diretor de *Compliance*, em respeito ao art. 23, §3º, da ICVM 558/15.

O acompanhamento das carteiras é diário e o relatório de posições consolidadas e exposição a riscos de cada carteira de valores mobiliários sob gestão é realizado mensalmente, devendo ser disponibilizado aos Diretores de Gestão de Recursos e *Compliance*, conforme previsto no art. 23, §1º, V, da ICVM 558/15.