



Política de Gestão de Riscos

I DOCUMENTOS VINCULADOS A PRESENTE POLÍTICA

Documentos	Finalidade
Política de Compra e Venda de Valores Mobiliários	Descrever regras e procedimentos para a compra e venda de valor mobiliários
Manual de Compliance	Definir metodologia eficaz e eficiente para o cumprimento das normas

II SUMÁRIO EXECUTIVO

Objetivos desta Política

Definir uma política de gestão de riscos *consistente e passível de verificação*¹ que *permita o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes*² à política de investimento e estratégia da **Bossa Gest**;

Descrever os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais e de crédito, que sejam relevantes para as carteiras de valores mobiliários (Res. 21, art. 26, § 1º, I);

Definir as técnicas, os instrumentos e a estrutura utilizados para a implementação dos procedimentos referidos no item acima (Res. 21, art. 26, § 1º, II);

Estabelecer os critérios de adoção de limites de exposição a risco do fundo de investimento (Res. 21, art. 26, § 1º, III);

Apresentar o organograma dos cargos das pessoas envolvidas na gestão de riscos e respectivas atribuições e prerrogativas (res. 21, art. 26, § 1º, IV);

Estabelecer a frequência e quais pessoas, além do Diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários do gestor de recursos, devem receber relatório da exposição ao risco de cada carteira de valores mobiliários sob gestão (Res. 21, art. 26, § 1º, V); e

Definir a frequência com que a política deve ser revista e avaliada de forma a cumprir os objetivos almejados do fundo (Res. 21, art. 26, § 1º, VI).

Produtos

Fundo de Investimento Imobiliário (FII);

Fundo de Investimento em Participações (FIP);

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC); e

Fundo de Investimento Multimercado (FIM).

¹ Res. 21, art. 26, §1º

² Res. 21, art. 26

Público-alvo

Investidores profissionais no caso dos FIPs e qualificados para os demais.

III INTRODUÇÃO

Risco é a exposição a um evento cujo resultado é incerto. A distinção entre incerteza e risco foi dada pelo trabalho de Frank Knight, "Risk, Uncertainty and Profit" (1921), o qual definiu risco para os casos cujas quantidades são susceptíveis de mensuração, e incerteza para os tipos não-quantificáveis. Portanto, para os casos de incerteza, pode ser associada uma probabilidade, mas não um valor aos resultados; enquanto para risco, pode ser associado um valor e uma probabilidade a ocorrência de cada um dos resultados.

Dito isso, o gerenciamento dos riscos é um processo que garante que:

- os objetivos têm mais probabilidades de serem alcançados;
- situações causadoras de danos não irão ocorrer, ou terão menor probabilidade de ocorrer; e
- situações benéficas serão alcançadas ou terão maior probabilidade de serem alcançadas.

Não é um processo de evitar os riscos. O objetivo do gerenciamento dos riscos não é eliminar os riscos, mas gerenciar os riscos envolvidos em todas as atividades, para maximizar as oportunidades e minimizar os efeitos adversos. Mais especificamente, o gerenciamento dos riscos é um processo formal (de negócios) usado para identificar os riscos, estimar o impacto potencial desses eventos e fornecer um método para tratar esses impactos, para reduzir as ameaças até um nível aceitável ou para alcançar as oportunidades.

Em sua forma básica, o processo de gerenciamento dos riscos envolve:

- a identificação dos riscos;
- a medição e avaliação desses riscos, a partir de uma perspectiva da exposição atual;
- a determinação de um nível alvo (ou desejado) de exposição (apetite ao risco); e
- um plano de gerenciamento (envolvendo controles, ações e revisões) para evoluir do estado atual para o estado alvo.

IV PROCESSO DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

IV.1 Governança

IV.1.1. Organograma (CAART, art. 40, I, a)

A Área de Gestão de Riscos tem a seguinte estrutura:

Riscos Tecnológicos	Responsável pelo monitoramento e segurança da rede e dos dados
Risco LD/FTP	Vide Manual de Compliance e Política de Prevenção à Lavagem de Dinheiro.
Demais riscos	Responsável pela identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, crédito e operacionais que sejam relevantes para as carteiras de valores mobiliários.

IV.1.2. Autonomia (CAART, art. 40, I, b)

A Área de Gestão de Riscos da **Bossa Gest** possui autonomia para definição dos controles, análise e monitoramento dos riscos, com poderes para vetar operações que não estejam de acordo com as políticas da **Bossa Gest**.

A Área de Gestão de Riscos da **Bossa Gest** está sob responsabilidade da Diretoria de Riscos (Res. 21, art. 26, § 2º, I).

O cumprimento desta política e dos limites estabelecidos para os fundos sob gestão é de responsabilidade de todos os colaboradores da **Bossa Gest**, principalmente pela Área de Gestão de Riscos. No processo de estruturação, seleção, alocação, controles, cobrança e desinvestimento de ativos, devem ser observados os procedimentos, limites e controles aqui especificados. O Diretor de Valores Mobiliários é o responsável pelo cumprimento desta Política e dos limites estabelecidos.

IV.1.3. Fóruns de Avaliação e Monitoramento dos Riscos (CAART, art.40, I, c, d e “e”)

O processo de tomada de decisão e aprovação dos assuntos relacionados à gestão de risco é feita por meio dos seguintes comitês:

Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos será composto pelos 03 (três) Diretores da Bossa Gest e pelo Head de cada veículo que a Bossa Gest se relacionar, objetivando endereçar os assuntos relacionados à tomada de decisão e aprovação de investimentos, follow-ons, direitos de preferência e desinvestimentos. As decisões do referido Comitê observarão o quórum de deliberação de 75% (setenta e cinco por cento) de seus membros, não possuindo, qualquer de seus membros, direito de veto a qualquer das deliberações a serem tomadas. Por outro lado, caso haja empate nas deliberações, o Diretor de Valores Mobiliários possuirá voto de qualidade.

Objetivo	A partir do cenário macroeconômico e da análise das empresas, definir alocação e verificar os melhores cenários para o fundo.
Composição Mínima	03 (três) Diretores da Bossa Gest
Autonomia e Alçada	Autonomia total para decisão e aprovação dos assuntos relacionados, em especial, à investimentos, follow-ons, direitos de preferência e desinvestimentos
Periodicidade	Mensal
Convocação extraordinária	Em caso de ruptura de cenário econômico ou de situações não contempladas nas Políticas e Manuais da Bossa Gest

Todas reuniões do Comitê de Investimentos serão formalizados via Ata, as quais são arquivadas por 05 (cinco) anos.

Comitê de Conflitos

Para as situações relativas a possíveis conflitos de interesse, deverão ser observadas as premissas apresentadas pelo Código de Ética e Manual de Conduta da Bossa Gest.

As situações apresentadas, quando não forem de competência exclusiva do Diretor de Controles Internos, deverão ser deliberadas e aprovadas de forma unânime pelos Diretores das áreas de Risco e Controles Internos.

Na eventualidade de um dos Diretores ser o conflitado, o Diretor de Valores Mobiliários deverá ser convocado para complementação do quórum necessário acerca da análise e deliberação do possível conflito de interesse.

IV.1.4. Fluxo de informações (CAART, art. 40, I, f e g)

A Área de Gestão de Riscos é responsável pela elaboração dos relatórios e encaminhá-

los ao Diretor responsável. No caso de descumprimento de algum limite, a Área de Gestão de Riscos deverá justificar o descumprimento tanto para o Diretor responsável quanto para a Diretoria de Controles Internos, sendo esta responsável por controlar o seu reenquadramento no tempo previsto em lei para cada um dos fundos.

Os relatórios elaborados pela Área de Gestão de Riscos e as situações de descumprimento devem ser enviados à Diretoria da **Bossa Gest**.

IV.2. Limites de Exposição aos Riscos (CAART, art. 40, II)

A área de Gestão de Riscos, com o apoio do Comitê de Investimentos, é responsável pela análise das classes de fundos e definição quanto a:

- relevância dos riscos (Res. 21, art. 26, § 1º, I);
- métricas e seus parâmetros utilizados para o controle dos riscos relevantes, consistentes e compatíveis com a política de investimento do fundo (CAART, art. 40, IV); e
- métricas de risco absoluto e de risco relativo ao parâmetro de referência do fundo.

A definição dos pontos acima é documentada na matriz de controle de riscos por fundo e revisada anualmente (ou em caso de rupturas), onde são realizados testes de aderência às metodologias, quando aplicáveis (CAART, art. 40, IV).

Quando aplicável, os limites de exposição de riscos atribuídos às carteiras devem ser compatíveis à escala de risco definida na lâmina de informações essenciais (CAART, art. 40, § 1º). Para os fundos destinados exclusivamente a investidores profissionais, não há lâmina de informações essenciais (Resolução 175, art. 14).

As metodologias e ferramentas utilizadas para o acompanhamento dos riscos devem ser consistentes e compatíveis com os documentos dos veículos de investimento (CAART, art. 40, §2º).

Quanto ao acompanhamento da exposição aos riscos, vide Monitoramento dos Riscos.

IV.2.1. Processo de Definição dos Limites

Processo	Reunião entre a Diretoria de Riscos e o Comitê de Investimentos
Áreas Envolvidas	Membros da Diretoria de Riscos e do Comitê de Investimentos
Nível Alçada	Somente a Diretoria de Riscos pode definir ou alterar os limites

IV.3 Plano de Ação para Casos de Desenquadramento (CAART, art.40, III)

Os desenquadramentos podem ser passivos ou ativos e o plano de ação depende de sua origem. O desenquadramento passivo decorre de fatores exógenos e alheios à vontade do gestor, causando alterações imprevisíveis na carteira do fundo.

Tipo de Desenquadramento	Plano de Ação
Passivo	Havendo desenquadramento passivo aos limites de investimento das carteiras dos veículos de investimento, a Bossa Gest deve diligenciar pelo reenquadramento, respeitando o melhor interesse dos investidores (CAART, art. 34, §2º). No caso de FIDC, caso haja consultor de crédito, deve-se alertá-lo para esta situação. A Área de Gestão de Riscos tem até 15 (quinze) dias consecutivos (Resolução 175, art. 90) ou prazo definido pela SRF (Secretaria da Receita Federal) para não haver alteração do tratamento tributário conferido ao fundo, dos dois o menor, para reenquadrar o fundo dentro dos limites de risco e de seu regulamento.
Ativo	A Bossa Gest deve observar a adequação dos ativos financeiros à carteira dos fundos previamente à realização das operações, levando em consideração as estratégias de investimento dos veículos de investimento, seus limites de risco e as regras previstas nos documentos dos veículos de investimento e na regulação vigente (CAART, art. 34, §1º). Com isso, na identificação de desenquadramento ativo, deve-se verificar a falha no processo e nos controles de forma a não haver mais esse tipo de situação.

Deve ser elaborado pela Área de Gestão de Riscos um relatório mensal listando todos

os desenquadramentos ocorridos dentro do mês, o motivo de sua ocorrência e a solução tomada.

IV.4 Metodologia dos Riscos

IV.4.1. Métricas, Estrutura e Áreas que as Definem (CAART, art. 44, IV,a)

A mensuração do risco financeiro pode ser definida como a tentativa de se medir o grau de incerteza na obtenção do retorno esperado em uma determinada aplicação financeira ou investimento realizado.

As ferramentas de mensuração dos riscos dependem da relevância dos riscos e da estratégia de seleção e alocação da carteira de investimentos. Baseado nesses dois fatores, os controles de riscos utilizados em cada fundo para redução do impacto dos riscos deve ser o mais apropriado e tendem a ser o mais efetivo³.

Quanto as definições e as áreas envolvidas, vide itens IV.1 e IV.2

IV.4.1.1. Riscos de Liquidez

Vide Risco de Liquidez, no Anexo 1.

IV.4.1.2. Risco de Crédito

Vide Risco de Crédito, no Anexo 1.

IV.4.1.3 Risco de Mercado

Quando este risco for relevante, a Área de Gestão de Riscos poderá utilizar volatilidade, value at risk (var), tracking error, dentre outros, de acordo com o que for mais apropriado para cada veículo de investimento. Os parâmetros (por exemplo, intervalo de confiança, horizonte de tempo, etc) dependem muito do tipo de ativo, fundo e de outros fatores que podem influenciar na análise estatística.

IV.4.1.4. Risco de Assimetria de Informação

Análise Fundamentalista e Due Diligence

Entende-se por análise fundamentalista o método de avaliação de uma empresa na

³ Vide Matriz de Controle de Riscos para verificar as métricas utilizadas e compatíveis com os riscos relevantes do fundo.

tentativa de medir seu valor intrínseco, examinando fatores econômicos, financeiros e outros fatores qualitativos e quantitativos relacionados.

Associado ao trabalho de análise fundamentalista, de forma a reduzir a assimetria de informação, a **Bossa Gest** realiza a due diligence, a qual é um processo de investigação e auditoria nas informações de empresas, fundamental para confirmar os dados disponibilizados.

Esse processo tem variações claras conforme a natureza do negócio e o tamanho da empresa, mas, basicamente, refere-se a questões de ordem financeira, contábil e fiscal, além de aspectos jurídicos societários, trabalhistas, ambientais, imobiliários, de propriedade intelectual, tecnológica e societária.

IV.4.1.5. Risco Operacional

É de responsabilidade da Área de Compliance definir os riscos operacionais relevantes para cada carteira e da Diretoria de Controles Internos verificar se os controles estão sendo executados. Vide Manual de Compliance.

IV.4.1.6. Risco Operacional de Fundos no Exterior

Para os fundos locais que invistam em fundos no exterior, a **Bossa Gest** deve cumprir o artigo 42 da Resolução 175 (Resolução 175, art. 42, § 3º):

“Art. 42. A aplicação de recursos em fundos de investimento ou veículos de investimento no exterior deve observar, no mínimo, as seguintes condições:

...

II – o gestor deve assegurar que o fundo ou veículo de investimento no exterior atenda, no mínimo, às seguintes condições:

- a) seja regulado e supervisionado por supervisor local;
- b) possua periodicidade de cálculo do valor da cota compatível com a liquidez oferecida aos cotistas da classe investidora, nos termos de seu regulamento;
- c) possua administrador, gestor, custodiante ou prestadores de serviços que desempenhem funções equivalentes e sejam capacitados, experientes, de boa reputação e devidamente autorizados a exercer suas funções por supervisor local;
- d) possua custodiante supervisionado por supervisor local;
- e) tenha suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente;
- e
- f) possua política de controle de riscos e limites de exposição a risco de capital compatíveis com a política de investimento da classe investidora.

§ 2º Nas hipóteses em que o gestor da classe investidora não detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento dos fundos ou veículos de investimento no exterior, o cálculo da exposição da carteira deve considerar a exposição

máxima possível, de acordo com as características do fundo investido.

§ 3º O gestor da classe de cotas destinada exclusivamente a investidores profissionais fica dispensado do cumprimento do inciso II do caput e do § 1º deste artigo.

IV.4.1.7. Risco Operacional de Ativos no Exterior (Resolução 175, Art. 41)

Para os ativos adquiridos pela **Bossa Gest** no exterior, estes devem atender as exigências da Resolução 175, artigo 41

IV.4.1.8. Controle de Margem e Garantias em Bolsa

A **Bossa Gest** não possui fundo que opere com ativos ou que realizem operações que exijam depósito de margem e garantias na bolsa.

IV.4.2. Testes de Aderência (CAART, art. 44, IV, b)

Para os riscos relevantes, desde que viável e que racionalmente façam sentido, são feitos testes de aderência das métricas de risco adotadas e são reavaliadas anualmente. Para tal, utilizamos análise de cenários.

IV.4.2.1. Análise de Cenários

A análise de cenários consiste na avaliação do comportamento da carteira para várias mudanças nos fatores de risco, de forma a determinar potenciais perdas ou ganhos a que a carteira pode ter. 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). Portanto, o objetivo dessa análise é avaliar a carteira sob condições incomuns.

Para a realização da análise de cenários, a **Bossa Gest** trabalha com 01 (um) cenário histórico.

IV.4.3. Revisão das metodologias (CAART, art. 44, IV, c)

Toda a metodologia e métricas, inclusive análise de cenário, são revistas anualmente.

IV.5 Monitoramento dos Riscos (CAART, art. 40, V)

IV.5.1. Relatórios de Monitoramento de Riscos

A Área de Gestão de Riscos é responsável pela elaboração dos relatórios de riscos, os quais são elaborados no menor entre o prazo definido pela norma, pelo nível de exposição

ao risco, com auxílio da avaliação do Comitê de Investimentos, ou de acordo com o regulamento dos fundos de forma a suportar as decisões dos comitês e o dia a dia da área de gestão.

IV.5.2. Relatórios de Limites de Riscos Excedidos

A **Bossa Gest** elabora mensalmente relatório de monitoramento indicando os veículos de investimento que tiveram seus limites de risco excedidos (CAART, art. 37, §2º, II). Vide item IV.5.2.

IV.5.3. Contratação de Terceiros

A **Bossa Gest** não contrata terceiros para a execução de suas rotinas, procedimentos e controles de risco, mas utiliza apenas sua equipe interna.

V DOCUMENTAÇÃO E TRANSPARÊNCIA

A Área de Compliance da **Bossa Gest** deve manter em seu site o presente instrumento atualizado, informando a data de vigência do documento bem como a data da última revisão (CAART, art. 37, §2º, IV).

VI REVISÃO DA POLÍTICA

Esta Política é revisada e avaliada anualmente pela Diretoria de Riscos, com o apoio do Comitê de Investimentos.

ANEXO I

DEFINIÇÃO DOS RISCOS POTENCIAIS DOS VEÍCULOS DE INVESTIMENTO

Uma carteira de títulos e valores mobiliários é formada por ativos expostos a diferentes eventos. Esses eventos, daqui por diante denominados de fatores de risco, requerem a correta identificação para atribuição de um valor.

Os fatores de risco podem ser agrupados nas seguintes categorias:

- Risco de mercado (interno e externo);
- Risco de capital;
- Risco de crédito;
- Risco de liquidez;
- Risco de concentração;
- Risco de performance
- Risco operacional; e
- Risco de assimetria de informação.

AI.1 – Risco de mercado (Interno e Externo)

O risco de mercado consiste na variação do preço de um ativo em função das flutuações de variáveis macroeconômicas e da percepção de risco sistêmico. Essas variáveis podem ser divididas nos seguintes fatores de risco:

Fator de risco	Descrição
Taxa de Juros	Surge de oscilações observadas nas taxas de juros, sendo elas: • CDI/Selic • TJLP/TLP • Cupom cambial As principais taxas de juros externas são: LIBOR e Fed Funds.
Inflação	Risco em função de oscilações nos preços dos bens e serviços monitorados pelos índices de preço. Os principais índices de preços locais são o IGP-M e IPCA.
Câmbio	Risco em função de oscilações observadas no mercado cambial à vista (spot).

Commodities	Risco devido à flutuação dos preços das commodities.
Bolsa	Risco devido a oscilações na bolsa. As bolsas a serem observadas são: • B3 • NASDAQ e NYSE • LSE, CAC e DAX • SSE e ASX
Indicadores macroeconômicos	Risco de indicadores macroeconômicos virem desalinhados às expectativas de mercado. Países cujos indicadores precisam ser acompanhados: • Brasil • Estados Unidos • Europa • China
Aversão ao risco	Risco devido à mudança no humor do mercado.

AI.2 – Risco de capital

O risco de capital para o investidor está intimamente relacionado com o risco de mercado.

O risco de capital para o investidor é definido como a probabilidade de perder capital com uma carteira de private equity ao longo de toda a vida útil. Como consequência, o investidor teria uma perda realizada em sua carteira, enquanto o risco de mercado se baseia em valores não realizados.

AI.2.1. Risco de realização

Definimos o "risco de realização" como o risco de receber um menor valor das distribuições até o final da vida da carteira do fundo do que a avaliação atual implica.

AI.3 – Risco de crédito

Consiste no risco dos devedores dos títulos e valores mobiliários não honrarem suas

obrigações financeiras ou terem a percepção que sua condição financeira será abalada. Podemos dividir o risco de crédito em 04 (quatro):

Fator de risco	Descrição
Default	Risco do devedor (sacado) não honrar o pagamento do principal e/ou dos juros de uma dívida ou honrar uma liquidação de um instrumento financeiro derivativos. Há a possibilidade de ocorrência de desembolsos para honrar avais, fianças, coobrigações, compromissos de crédito ou outras operações de natureza semelhante.
Rebaixamento da nota de crédito	Risco do rebaixamento da nota por agências de rating.
“Covenants”	Risco de o devedor piorar indicadores financeiros pactuados em contratos.
Fungibilidade	Risco dos recebíveis ao transitarem pela conta do devedor, antes de sua transferência ao patrimônio do fundo ou carteira administrada, poderem sofrer algum tipo de redução ou de constrição judicial.

Al.4 – Risco de liquidez

Um mercado líquido caracteriza-se por favorecer as negociações com o mínimo impacto nos preços. O risco de liquidez, portanto, caracteriza-se por um mercado onde o volume de negócios de um participante afeta o preço do ativo. Neste caso, o ativo não pode ter sua posição liquidada ou a liquidação se dá por meio da alteração substancial do seu preço.

O risco de liquidez assume duas formas distintas, porém intimamente relacionadas:

Fator de risco	Descrição
De mercado ou de produto	Surge quando uma transação não pode ser conduzida aos preços vigentes de mercado devido ao tamanho da posição ser muito elevada em relação aos volumes normalmente transacionados. Varia de acordo com os tipos de ativos, os mercados em que são negociados e ao longo do tempo em função das condições de mercado.

De <i>funding</i> ou de fluxo de caixa	Está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com as obrigações contratadas nas datas previstas. Estas dificuldades podem levar a liquidações antecipadas e desordenadas de ativos aumentando a exposição ao risco de liquidez de mercado.
--	--

AI.5 – Risco de concentração

O risco de concentração ocorre quando determinadas estratégias, ativos ou instrumentos financeiros apresentam um percentual relevante de participação no fundo ou na carteira, passando a representar um risco incompatível com o tamanho do patrimônio do fundo. Tal risco relaciona-se com riscos de outra natureza:

- Risco de Concentração de Crédito
- Risco de Concentração de Mercado
- Risco de Concentração de Liquidez

Existem 02 (dois) tipos fundamentais de risco de concentração de crédito:

- Exposições significativas a uma contraparte individual ou a um grupo de contrapartes relacionadas (*"single name concentration risk"* ou "grandes riscos"); e
- Exposições significativas a grupos de contrapartes cuja probabilidade de entrarem em descumprimento resulta de fatores subjacentes comuns, como por exemplo, o setor econômico e a região geográfica.

AI.6 – Risco de performance

O risco de performance significa o risco do originador (cedente) de não entregar a mercadoria ou prestar o serviço.

AI.7 – Risco operacional

O risco operacional trata da possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos e controles internos, pessoas e sistemas ou de eventos externos. Inclui o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos

firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e às indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

AI.7.1 – Risco jurídico

Risco inerente a constituição inadequada dos contratos e/ou das garantias que lastreiam as operações com valores imobiliários e imóveis ou a mudança na legislação dos ativos e dos fundos.

AI.7.2 – Risco de fraude

Fraude consiste no ato intencional de (i) utilizar ou apresentar declarações ou de documentos falsos, inexatos ou incompletos, e/ou (ii) omitir ou manipular transações, registros e/ou demonstrações contábeis que tenha por efeito o recebimento ou a retenção indevida de ativos.

AI.7.3 – Risco cibernético

Segundo IOSCO⁴, risco cibernético refere-se aos potenciais resultados negativos associados a ataques cibernéticos. Por sua vez, ataques cibernéticos podem ser definidos como tentativas de comprometer a confidencialidade, integridade, disponibilidade de dados ou sistemas computacionais.

AI.7.4 – Risco relacionado à ativos imobiliários

O investimento em imóveis compreende alguns riscos específicos do setor, tais como, mas não limitados a esses:

- atrasos e/ou não conclusão das obras dos empreendimentos imobiliários;
- aumento dos custos de construção;
- vacância dos imóveis;
- revisão ou rescisão dos contratos de locação ou arrendamento;
- risco de sinistro;
- risco de regularidade do imóvel; e
- risco de desapropriação total ou parcial dos empreendimentos objeto de investimento pelo FII.

⁴ International Organization of Securities Commissions

AI.8 – Risco de assimetria de informação

Na teoria tradicional de competição perfeita, empresas e consumidores são definidores de preços, tendo informação completa sobre a qualidade do bem e o preço do mercado. Entretanto, tais pressupostos podem levar a resultados incorretos.

Um dos maiores riscos a ser enfrentado ao adquirir ativos diz respeito à assimetria de informações entre o investidor e o devedor ou emissor do ativo. Para que o investidor atue de forma eficiente, este necessita de informações detalhadas do emissor/devedor sobre as atividades econômico-financeiras e operacionais dos emissores/devedores. As melhores fontes de obtenção dessas informações são os próprios emissores/devedores, pois eles são os detentores das informações consideradas relevantes. A busca de informação é um processo oneroso para o investidor e, na maior parte dos casos, não é do interesse dos emissores/devedores.

Aos emissores/devedores é interessante ocultar as informações a seu respeito por diversos fatores. Por esta razão, cada empresa tenta guardar o máximo possível as informações que dizem respeito a sua i) estrutura de custos; ii) pesquisa e desenvolvimento; iii) capacidade financeira; e iv) demais aspectos que possam influenciar as estratégias de suas concorrentes, de seus investidores ou de seus reguladores.

Informação assimétrica ocorre quando dois ou mais agentes econômicos estabelecem entre si uma transação econômica com uma das partes envolvidas detendo informações qualitativa e/ou quantitativamente superiores aos da outra parte. Essa assimetria gera falhas de mercado. Essas falhas impactam todos os ativos financeiros e, conseqüentemente, o processo de tomada de decisão de investimento e desinvestimento.

Anexo II

FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES FIP

O Fundo de Investimento em Participações – FIP é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição ou outros títulos e valores conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, visando participar do processo decisório da companhia investida (indicação de membros do Conselho de Administração).

Os FIPs são constituídos sob a forma de condomínio fechado, destinados exclusivamente a investidores qualificados, conforme regulamentação específica, cujas cotas devem ter a forma nominativa.

Os FIPs podem ser classificados da seguinte forma:

I. Por diversificação:

- a) Restrito – aquele em que 50% (cinquenta por cento) ou mais do total de cotas emitidas pelo fundo sejam detidas:
 - i. por um único cotista;
 - ii. por cotistas que sejam cônjuges, companheiros ou que possuam entre si grau de parentesco até o 4º grau; ou
 - iii. por cotistas que pertençam a um mesmo grupo ou conglomerado econômico.
- b) Diversificado – aquele constituído por uma pluralidade de cotistas.

II. Por governança:

- a) Tipo 1 – Comitê de Investimentos do qual participem representantes indicados pelos cotistas. Conselho de Supervisão é facultativo.
- b) Tipo 2 – Comitê de Investimentos composto apenas por profissionais integrantes da administração ou da gestão do fundo. Conselho de Supervisão é obrigatório.
- c) Tipo 3 – Não possui Comitê de Investimentos. Conselho de Supervisão é facultativo.

Fatores de Risco

Os investimentos do fundo sujeitam-se aos riscos inerentes à concentração da carteira e de liquidez e à natureza dos negócios desenvolvidos pelas empresas em que serão realizados os investimentos.

Os principais riscos a que um FIP está sujeito, ponderadas as características dos mercados em que investe, são:

Risco de Não Realização do Investimento

Não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo fundo estejam disponíveis no momento e em quantidade convenientes ao atendimento de sua política, nem de que todas as negociações para aporte de recursos nas companhias investidas serão bem-sucedidas econômica e juridicamente, podendo resultar em investimentos menores ou mesmo não realização desses investimentos, afetando negativamente a carteira do fundo.

Risco de Liquidez

Conforme descrito no item sobre riscos comuns aos fundos, o risco de liquidez assume duas formas distintas, porém intimamente relacionadas: risco de liquidez de ativos ou de mercado e risco de liquidez de *funding* ou de fluxo de caixa. Em virtude de sua natureza multifacetada e especificamente em relação ao FIP, o risco de liquidez merece destaque sob dois aspectos:

- Risco de Liquidez em Relação às Cotas do Fundo – o fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e, portanto, só admite resgate das cotas no término do prazo de duração do fundo. Caso os cotistas queiram se desfazer de seus investimentos no fundo, será necessária a venda de suas cotas no mercado secundário. Considerando a baixa liquidez deste mercado, os cotistas poderão enfrentar dificuldade para a negociação de suas cotas e/ou obter preços reduzidos na venda das mesmas.
- Risco de Liquidez em Relação aos investimentos do Fundo – os investimentos no fundo serão feitos, preponderantemente, em ativos não negociados publicamente no mercado, por isso, caso o fundo precise vender tais ativos ou os cotistas tenham de receber esses ativos como pagamento de liquidação ou amortização, deverá ficar ciente de que:
 - i. poderá não haver mercado para os ativos;
 - ii. o preço efetivo obtido da alienação dos ativos poderá resultar perdas para o fundo e para os cotistas.

Riscos Relacionados ao Desempenho e à Solvência das Companhias Investidas

A carteira de investimentos do fundo estará concentrada em ações das companhias investidas. Não há garantias de:

- i. bom desempenho das companhias investidas;
- ii. solvência das companhias investidas e
- iii. continuidade das companhias investidas.

Tais riscos, se materializados, podem impactar negativamente e significativamente os resultados da carteira de investimentos do fundo e o valor das cotas.

Ação Mitigadora: realização de testes de recuperabilidade (*impairment*) dos investimentos e, se necessário, provisão de perdas.

Risco relacionado à Participação no Processo Decisório das Companhias Investidas

Caso determinada companhia investida tenha sua falência decretada ou caso haja a desconsideração da personalidade jurídica de uma companhia investida, a responsabilidade pelo pagamento de determinados passivos da companhia investida poderá ser atribuída ao fundo, impactando o valor das cotas, o que poderá resultar em patrimônio líquido negativo e a necessidade de os cotistas realizarem aportes adicionais de recursos no fundo.

Ação Mitigadora: Realização de testes de recuperabilidade (*impairment*) dos investimentos e, se necessário, provisão de perdas.

Risco Relacionado à Concentração da Carteira do Fundo

O fundo poderá aportar recursos em poucas companhias investidas, hipótese em que os resultados do fundo ficarão concentrados e diretamente relacionados aos resultados dessas poucas companhias investidas.

Risco Relacionado ao Critério de Precificação dos Ativos

A precificação dos ativos integrantes da carteira do fundo será realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação estabelecidos no regulamento do fundo e na regulamentação em vigor, mas tais critérios e procedimentos poderão não ser suficientes para evitar distorções entre o valor contabilizado e o respectivo valor real de venda.

Ação Mitigadora: estabelecimento de metodologia de avaliação dos ativos em regulamento e, no caso de contratação de empresa de avaliação independente, validação dos critérios e premissas utilizados na precificação.

Risco de Descontinuidade

O regulamento do fundo estabelece algumas hipóteses em que a assembleia geral de cotistas poderá optar pela liquidação antecipada do fundo, hipóteses em que os cotistas terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos em ativos com a mesma remuneração proporcionada pelo fundo.

Outros Riscos Exógenos ao Controle do Administrador e do Gestor

O fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do administrador e do gestor, tais como moratória, mudança nas regras aplicáveis aos seus ativos, mudanças impostas aos ativos da carteira do fundo, alteração na política monetária, alterações tributárias, os quais, casos materializados, poderão causar impacto negativo sobre os ativos do fundo e o valor de suas cotas.

Risco de Distribuição Parcial

No caso de fundos estruturados, existe a possibilidade de que, ao final do período de distribuição, não sejam subscritas todas as cotas ofertadas pelo fundo, o que, consequentemente, fará com que o fundo detenha um patrimônio menor que o estimado. Tal fato pode ensejar uma redução na expectativa de rentabilidade do fundo e nos planos de investimento do fundo.