Política de Gestão de Riscos

SETEMBRO | 2024

"*Lembramos nossos leitores que nenhuma análise sofisticada substitui a experiência e a capacidade de julgamento do profissional na administração de risco*."

Jacques Longerstaey, RiskMetricsTM – Technical Document (J.P. Morgan/Reuters, 1996).

OPPORTUNITY

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO 03

2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E GOVERNANÇA 03

3. ESTRUTURA 04

4. RISCO DE MERCADO 05

5. RISCO DE LIQUIDEZ 07

6. RISCO DE CONCENTRAÇÃO 11

7. RISCO DE CRÉDITO 12

8. RISCO OPERACIONAL 17

9. LIMITES DE ATUAÇÃO – FUNDOS DE INVESTIMENTO 19

10. NOSSA VISÃO DE RISCO 20

11. ATUALIZAÇÃO DA POLÍTICA 21

1. INTRODUÇÃO

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

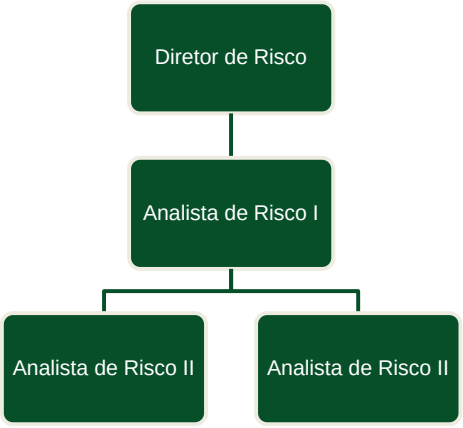
- Risco de Mercado;
- Risco de Liquidez;
- Risco de Concentração;
- Risco de Crédito;
- Risco Operacional.

O Opportunity administra recursos com estratégias diferenciadas, operando em mercados diversificados de acordo com o perfil do investidor. Os fundos geridos pelo Opportunity contam com o Bank of New York Mellon ("BNY Mellon") para a prestação de serviços de administração e cálculo de cotas dos fundos. Para a custódia dos ativos integrantes das carteiras, os fundos também contam com o BNY Mellon.

Vale ressaltar que no Opportunity a gestão de riscos é de responsabilidade da área de risco, que atua sob a supervisão do Diretor de Risco, não havendo assim qualquer relação de subordinação com a área responsável pela gestão. Além da atividade de gerenciamento de risco, a área é responsável pela análise gerencial das estratégias dos fundos e pelo compliance dos fundos.

2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E GOVERNANÇA

A gestão de riscos do Opportunity é de responsabilidade da área de risco, que atua sob a supervisão do Diretor de Risco, conforme o organograma abaixo:



As decisões quanto às políticas e estratégia de gerenciamento do risco, incluindo a validação dos limites estipulados e a adequada forma de supervisão dos controles efetuados, são tomadas pelo Diretor de Risco. O Diretor de Risco se reporta diretamente aos sócios. Caso ocorra a inobservância dos limites pré-estabelecidos, o Diretor possui autonomia para demandar o enquadramento dos fundos.

Os analistas são responsáveis pelas rotinas e procedimentos utilizados para identificar, mensurar, controlar e mitigar as exposições aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, operacionais e de crédito.

Também contamos com o Comitê de Risco, que é composto pelo Diretor de Risco, pelo Diretor responsável pela Administração de Carteiras e Valores Mobiliários e pelo responsável pelo departamento Jurídico.

As reuniões serão convocadas, por qualquer um de seus membros, no evento da publicação de novas legislações e/ou alteração de procedimentos internos que impactem no gerenciamento do risco dos fundos geridos.

As principais responsabilidades deste comitê são:

- Determinar as corretoras aprovadas para operações;
- Definir limites específicos para as corretoras; e
- Avaliar os procedimentos a serem adotados em caso de situações não contempladas nesta política.

3. ESTRUTURA

Os fundos geridos pelo Opportunity são administrados e custodiados pelo BNY Mellon. Estes serviços são acompanhados diariamente pela área de Risco e Middle Asset.

Neste processo de acompanhamento, as principais atividades desenvolvidas são:

- Acompanhamento do processamento das carteiras;
- Acompanhamento das posições e movimentações de ativos na custódia;
- Acompanhamento da divulgação de informações relativas às carteiras aos distribuidores;
- Acompanhamento da contabilidade dos fundos;
- Relacionamento com administradores, custodiantes, distribuidores e intermediários (Corretoras).

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

Ao final do dia, todas as boletas referentes às transações do dia são exportadas, para serem então (1) conciliadas pela área de Middle Asset, (2) consideradas pela área de Risco para a avaliação dos parâmetros de Risco, bem como (3) consideradas para a previsão de rentabilidade e (4) exportadas para os sistemas de boletagem e/ou processamento de carteiras dos Administradores.

O cálculo da previsão de rentabilidade é feito independentemente por duas áreas, que utilizam métodos diferentes. No fim do dia, as áreas de Risco e de Middle Asset produzem uma previsão de rentabilidade das carteiras de cada fundo, que será confrontada na manhã seguinte com os valores calculados pelos Administradores. O sucesso deste processo de dupla checagem minimiza a ocorrência de erros no processamento.

O Sistema Integrado do Opportunity é composto por duas divisões principais: Sistema Gerencial e o Sistema Consolidado de Custódia.

3.1. Sistema Gerencial:

A companhia desenvolveu um sistema de front-office onde as operações são imputadas pelos especialistas de mercado. Uma funcionalidade importante deste sistema é o rateio de operações realizadas com um mesmo ativo em determinado dia, pelo preço médio das operações do dia. Este procedimento garante que a ordem de execução das transações não prejudique ou beneficie um fundo em detrimento dos outros.

Este sistema permite ainda à área de Risco determinar ao final de cada dia a previsão de rentabilidade para todos os fundos.

3.2. Sistema Consolidado de Custódia:

É responsável pela dupla checagem da liquidação das operações (com as corretoras e agentes liquidantes), revisando as margens requeridas. Também permite minimizar o custo das comissões pagas às corretoras através de constantes reavaliações dos valores cobrados.

Todas as transações são incluídas no Sistema Gerencial, assim que confirmadas com as corretoras e validadas pelos operadores. Ao final do pregão, as informações tornam-se disponíveis para a área de Middle Asset, que confirma todas as transações com as notas de corretagem emitidas pelas corretoras.

4. RISCO DE MERCADO

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

As principais medidas de controle interno são:

- Valorização a mercado diária dos ativos e passivos totais das carteiras;
- Análise de Value at Risk (V@R);
- Análise de Stress Test; e
- Análise das estratégias da carteira.

4.1. Avaliação Mark to Market das carteiras

É feita, diariamente, a apuração do valor nominal de exposição a mercado e do capital aplicado de todos os ativos de uma carteira, incluindo os derivativos e instrumentos de alavancagem. Esta avaliação é totalmente independente da equipe de gestão. A área de Risco tem a sua própria análise das curvas futuras de juros e câmbio para possibilitar a avaliação dos contratos de opções, futuros e swaps.

A maior parte dos ativos adquiridos pelo Opportunity para as carteiras sob sua gestão é negociada em bolsa de valores, onde os preços são listados e disponíveis diariamente. O uso de derivativos não padronizados é extremamente baixo e a preferência é dada aos mais simples em comparação aos exóticos.

Os preços de todos os ativos são enviados para a área de Middle Asset para o cálculo da previsão de rentabilidade, que será utilizada para confronto com o valor dos portfólios calculados pelo administrador.

4.2. Risco de Mercado na Normalidade ou V@R

O cálculo do V@R é realizado pelo administrador e computado diariamente, na mesma periodicidade dos retornos da carteira.

É feito o cálculo do nível de exposição das diferentes carteiras e estratégias, levando em consideração não somente os valores de face, mas também o V@R baseado na volatilidade e correlação dos ativos da carteira. Utiliza-se, para tanto o sistema de risco Risk Control, desenvolvido pela Accenture, seguindo as regras do Risk Metrics desenvolvido pelo JP Morgan.

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

- 1.96 desvio-padrão, equivalente a um nível de significância de 97.5% (estatisticamente, em apenas 2.5% dos casos, os retornos serão piores do que o apresentado); e
- Volatilidade e fatores de correlação entre os mercados baseados em dados diários coletados no período de 200 dias úteis.

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

4.3. Stress Test

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

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

Os cenários são definidos pelo gestor de risco, utilizando como referência as margens requeridas pela B3 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 stress em função de posições adotadas para fins de proteção ("hedge"). Nestes casos, pouco ou nenhum benefício de redução de risco é concedido à gestão; tal medida é baseada na observação de que o aumento das correlações, comum em momentos de crise, não implica necessariamente movimentos expressivos em todos os fatores de risco.

Para os fundos multimercado e fundos de ações globais são definidos limites gerenciais de perdas máximas medidas no Teste de Stress. Para proceder com a análise dos limites de risco de mercado, as carteiras dos fundos são exportadas do sistema gerencial e totalmente reavaliadas seguindo cenários de alta e de baixa definidos para cada fator de risco. A pior perda obtida nos diversos cenários é considerada como resultado do Teste de Stress. Um email de alerta é enviado a Mesa de Operações quando o fundo atinge 95% do limite de risco e caso o Teste de Stress atinja 100% do limite de risco de mercado do fundo, o gestor deve ajustar as posições imediatamente. Além disso, a diretoria de Risco tem autonomia desfazer as posições caso não ocorra o reenquadramento do risco do fundo num período de 3 dias úteis.

Vale ressaltar que as operações realizadas no dia podem ser incorporadas na avaliação de forma a obter novos resultados em tempo real.

O comitê de Compliance será responsável por analisar as extrapolações dos limites que ocorreram no último semestre. A partir dessa análise, será definido quais medidas deverão ser tomadas.

5. RISCO DE LIQUIDEZ

É o risco associado à possibilidade da falta de liquidez de um ou mais ativos resultar em prejuízos.

No Opportunity, a área de Risco é a responsável pelo controle de liquidez dos fundos geridos, não havendo qualquer subordinação com a área responsável pela gestão dos fundos, garantindo total isenção na elaboração dos critérios, dos procedimentos adotados.

Os controles de liquidez adotados são divididos em cinco aspectos: (i) controles de liquidez de ativos, (ii) controles de lastro, (iii) controles de margens depositadas, (iv) controles de fluxo de caixa, (v) controle de liquidez de fundo com análise do passivo, (vi) controle de liquidez dos Fundos de Investimento em Cotas (FIC) e (vii) monitoramento de pedidos de resgate.

Os controles de liquidez de ativos fazem a análise do tamanho das posições e operações dos fundos geridos, confrontando-as com as posições abertas no mercado.

Os controles de lastro realizam o controle dos títulos públicos, fundos referenciados DI, fundos de curto prazo, contas correntes e overnight dos fundos.

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

Os controles de fluxo de caixa gerenciam a solvência dos fundos geridos, considerando para isso os seus diferentes compromissos financeiros.

Controles de liquidez dos fundos com análise do passivo monitoram se a liquidez do ativo do fundo está adaptada ao perfil de movimentações do fundo em situações normais e de stress.

Um controle à parte de liquidez para fundos de investimento em cotas é realizado, tendo em vista os prazos de liquidação e cotização dos ativos desses fundos.

O monitoramento de pedidos de resgate visa informar se resgates substanciais estão sendo feitos e permitir a tomada de ações em casos especiais.

5.1. Controles Realizados

5.1.1. Controle de Liquidez de Ativos

Os controles de liquidez de ativos têm como objetivo analisar o tamanho das posições e operações dos fundos geridos, confrontando-as com as posições abertas no mercado como um todo.

a) Relatório de Operações do Dia

O relatório de Operações do Dia mostra, diariamente, um panorama das operações realizadas por cada fundo durante todo o dia anterior, comparando o total do volume financeiro negociado com o volume financeiro total negociado na B3 para cada ativo. O relatório é enviado diariamente para os gestores.

b) Relatório de Ativos B3

O relatório de Ativos B3 mostra todas as posições em aberto na B3 para cada fundo. O total dos contratos de cada ativo é comparado com o total negociado no dia anterior e com o número total de contratos em aberto na B3. Uma observação no relatório é feita se as comparações resultarem em proporções superiores a 30% e 15% respectivamente. Um e-mail de alerta é disparado aos gestores se a proporção do total com as posições em aberto exceder a 20%. O relatório é feito diariamente.

c) Relatório de Liquidez de Renda Variável

O relatório de Liquidez de Renda Variável analisa, para todos os fundos que possuem ações ou opções de renda variável, o tempo previsto para liquidação de suas carteiras de ação ou opção, considerando que o volume negociado de cada ativo será equivalente a 20% da média do volume negociado nos últimos 20 dias de negociação.

A mesma análise é realizada, considerando o mesmo fator de liquidez, para todas as posições de forma consolidada.

As análises são realizadas semanalmente e enviadas aos gestores.

5.1.2. Controle de Lastro

O relatório de Controle de Lastro mostra, para cada fundo gerido, a composição da carteira com relação a títulos públicos, fundos referenciados DI, fundos de curto prazo, contas correntes e overnight. No relatório são controladas as exposições em cada ativo e o prazo médio dos fundos em função às exposições e aos prazos dos papéis. Esse relatório é gerado diariamente.

5.1.3. Controle de Margens Depositadas

a) Relatório de Garantias Consumidas

O relatório de Garantias Consumidas fornece diariamente o saldo da conta de margem requerida pela B3 de cada fundo, que é obtido a partir da diferença entre a margem necessária estabelecida pela B3 para manter as posições em derivativos e em empréstimos de ações do fundo e o valor total das garantias depositadas pelo mesmo.

Controla-se no relatório, também, o consumo total das garantias ilíquidas depositadas e o caixa disponível no dia excluindo as LFTs depositadas na conta de margem. As garantias ilíquidas consumidas são definidas como os ativos presentes na conta de margem, excluindo-se os títulos públicos federais, que não podem ser retirados sem que o saldo de margem se torne negativo.

O caixa disponível no dia é a soma do valor financeiro de todas as LFTs, dos fundos de curto prazo, dos fundos referenciados DI, dos overnights e dos saldos em contas-correntes presentes no fundo, subtraído das obrigações previstas até o final do dia.

5.1.4. Controle de Fluxo de Caixa

Os controles de fluxo de caixa têm como objetivo o gerenciamento da solvência dos fundos geridos, considerando para isso os seus compromissos financeiros referentes aos diferentes ativos e taxas e às cotizações provenientes de resgates.

a) Relatório de Fluxo de Exercício de Opções e Termos

As opções e termos têm suas datas de exercício monitoradas diariamente para cada fundo. Um relatório para as opções de ação, um relatório para as opções de futuros e um relatório para termos de ação são construídos separadamente e fornecem um panorama do valor total do financeiro previsto a ser exercido em cada data de vencimento dos diferentes ativos.

O financeiro previsto considerado no vencimento de cada ativo é igual ao financeiro do ativo presente na carteira na última data disponível, para o caso das opções de futuros, e igual à quantidade do ativo presente na carteira multiplicado pelo strike, no caso das opções ou termos de ação.

b) Fluxo de Vencimento de Aluguéis

Na data do vencimento do aluguel, para encerrar o contrato das posições tomadoras, o ativo base deve ser entregue, de forma que, três dias antes do vencimento do aluguel, uma compra se torna necessária caso não exista nenhuma posição em aberto do ativo.

As posições de aluguel, portanto, são controladas diariamente considerando que o número de contratos alugados menos a quantidade de qualquer posição comprada do mesmo ativo base deverá gerar uma operação de compra com o preço de fechamento do dia anterior, liquidando na data de vencimento do aluguel.

c) Fluxo de Cotização

As cotizações programadas para os fundos são controladas através do relatório Fluxo de Cotização, que fornece a data de cotização para cada pedido de resgate programado. A informação é dada diariamente para cada fundo separadamente e de forma consolidada no mesmo relatório.

d) Fluxo de Caixa Consolidado

Com base nas informações disponíveis nas carteiras e nos relatórios anteriormente descritos, a previsão de fluxo de caixa é construída levando em consideração um horizonte detalhado de seis dias para cada fundo.

O relatório fornece uma previsão do caixa disponível em cada fundo ao final de cada dia. Para tanto, considera-se o caixa disponível na data da última carteira disponível (contas correntes, lastros, disponíveis e títulos públicos pós-fixados) e subtraem-se os títulos públicos depositados em contas de margens e todas as obrigações previstas para cada uma das datas no horizonte previamente descrito.

Os valores do caixa previsto ao final de cada dia são atentamente monitorados. Limitam-se as posições de futuros e swaps em função do valor disponível previsto pelo fluxo de caixa de forma conservadora para garantir a solvência dos fundos no caso de ajustes, chamadas de margens ou encerramentos de posições inesperados.

5.1.5. Enquadramento de Liquidez

a) Classificação de Passivo

A área comercial divide os clientes em três classificações.

- Private: Pessoas físicas de alta renda
- Distribuidor: Instituições financeiras parceiras
- Agentes Autônomos: Clientes atendidos por agentes autônomos

Entende-se por clientes todos os cotistas não ligados ao gestor ou administrador dos fundos.

b) Relatório de Liquidez dos Fundos (Análise do Passivo)

O relatório de liquidez dos fundos com base na análise do passivo se aplica para os fundos condominiais abertos nacionais, excluindo-se fundos destinados exclusivamente aos fundos de gestão do Opportunity. Esse relatório, que é gerado diariamente, visa monitorar dois aspectos. O primeiro aspecto é relacionado à capacidade de pagamentos de resgates em condições normais de mercado. Analisa-se, a partir do histórico de movimentações dos últimos 2 anos, qual o resgate máximo de clientes (em percentual do patrimônio líquido do fundo) ao qual o fundo está sujeito, com 99% de confiança. Também analisamos a matriz de probabilidade de resgates para fundos, disponibilizada pela Anbima, e as informações sobre o segmento de investidor do fundo para determinar o resgate máximo de clientes. Comparamos esses dois números e determinamos o maior deles como a liquidez exigida do fundo no caso de normalidade. Vale ressaltar que fazemos essa análise para os vértices de 1, 2, 3, 4,5, 21, 42 e 63 dias e construímos a matriz de liquidez exigida, como percentual do patrimônio líquido do fundo.

Uma vez determinada essa porcentagem, calcula-se a fração do fundo que pode ser liquidada no período desde o dia do pedido de resgate até o dia da sua liquidação, utilizando para isso a carteira do fundo que está disponível (dedução dos ativos bloqueados em margem). Para estabelecer quanto dos ativos de renda variável (ações, opções de renda variável, termos e cotas de fundos de ações) é possível liquidar no período, é definido um fator de negociação equivalente a 20% da média do volume negociado no mercado nos últimos 20 dias de pregão. Os ativos no exterior e ativos de crédito privado são, conservadoramente, considerados ilíquidos, não estando disponíveis para o pagamento do resgate estipulado. Vale ressaltar que tais ativos representam uma parcela pequena das carteiras dos fundos. Desta forma, é avaliado o volume disponível para pagamento de resgates. A partir desses dados define-se a Razão de Liquidez na Normalidade (RLN) como sendo a razão entre o percentual disponível para resgate e o percentual de resgate máximo que foi calculado no início.

O segundo aspecto analisado considera condições excepcionais de mercado. A área de Risco define um cenário de stress onde é reduzido o fator de negociação para 10% da média do volume negociado no mercado nos últimos 20 dias de pregão. O resgate considerado será o maior entre as seguintes opções: (i) resgate máximo de clientes com base no histórico de movimentações, nos últimos 2 anos; (ii) resgate de 25% das cotas de clientes; (iii) resgate de toda a aplicação do maior cliente do fundo; (iv) resgate na normalidade. A partir desse cenário é calculado quanto do fundo pode ser liquidado no período entre o pedido e o vértice analisado, sabendo que os ativos em margem não estão disponíveis. É assumido também que uma margem adicional é requerida. O financeiro dessa margem adicional é obtido com a soma de três parcelas: (i) metade da diferença entre o financeiro depositado em margem para aluguel e termo e o valor da posição tomadora de aluguel; (ii) metade do valor da margem requerida por operações de B3 menos o saldo em conta margem; (iii) O financeiro dos ativos depositados em margem para operações com Swap. A margem adicional será suprida inicialmente pela parcela da carteira de renda variável que não será liquidada. Caso essa parcela não seja suficiente, retira-se o montante necessário para suprir tal diferença diretamente das disponibilidades para o pagamento de resgate. Chamamos a atenção para o caso dos fundos que possuem cotas de fundos de ação, e que, diferentemente do que foi descrito acima, têm toda margem adicional retirada diretamente das suas disponibilidades para pagamento, já que essas cotas não podem ser depositadas como margem. A Razão de Liquidez em Condições Excepcionais (RLE) é então definida como sendo o quociente entre o percentual disponível para pagamento dos resgates em condições excepcionais e o percentual de resgate definido no cenário de stress, para cada um dos vértices analisados (1, 2,3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias).

Para ambos esses aspectos, utiliza-se o caixa previsto para o dia da liquidação do resgate, que já reflete compromissos assumidos pelo fundo, sendo assim uma medida mais precisa de quanto estará disponível para o pagamento de resgates.

É importante ressaltar que os títulos públicos federais possuem 100% de liquidez assim como as contas de overnight.

No caso de algumas dessas razões (RLN ou RLE) ser inferior a 1, um e-mail de alerta é disparado aos gestores.

Analisamos o menor valor da RLN, se este for menor do que 1, um alerta de soft limit é disparado. O hard limit é disparado no caso do menor valor da RLE for menor do que 1. A decisão sobre quais ações serão tomadas deverá ser registrada em ata. O administrador será comunicado em eventos de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do Fundo.

5.1.6. Controle de Liquidez dos Fundos de Investimento em Cotas (FIC)

A análise é feita diariamente, tendo em mente um pedido de resgate total do FIC. A partir desse pedido, simulam-se as datas e volumes dos fluxos gerados pelos resgates obtidos nos fundos em que o FIC investe.

Com essas informações são geradas as curvas de liquidação dos fundos. Essas são em seguida analisadas pela área de Risco e caso o FIC invista em gestores terceiros serão também analisadas pela área de Wealth.

No caso dos FICs exclusivos, essa análise visa monitorar a liquidez, mas não impõe restrição para os gestores desses fundos, já que a cotização e liquidação do FIC são definidas de acordo com as políticas de pagamento de resgates dos fundos investidos.

Ressaltamos que o FIC que não possua cláusula em seu regulamento que permita o pagamento conforme a liquidez dos fundos investidos deve investir apenas em fundos com prazo de pagamento de resgates menor ou igual ao seu próprio prazo.

5.1.7. Monitoramento de Pedidos de Resgate

a) Acompanhamento de pedidos acima de 3% do PL

Na eventualidade de um pedido de resgate que represente mais de 3% do PL do fundo, um e-mail de alerta será enviado para o responsável pela área de Risco e para o diretor responsável perante a CVM. Esse alerta tem como objetivo dar um maior poder de reação em caso de percepção de risco aos cotistas.

6. RISCO DE CONCENTRAÇÃO

É o risco resultante da alocação dos recursos em um pequeno número de ativos, ou seja, da pouca diversificação dos investimentos. Os fundos do Opportunity podem estar expostos à significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores com os riscos daí decorrentes.

As principais medidas de controle interno são:

- Controle de concentração do ativo;
- Controle de concentração do passivo.

6.1. Controle de concentração dos Ativos

6.1.1. Relatório de Operações do Dia

O relatório de Operações do Dia mostra, diariamente, um panorama das operações realizadas por cada fundo durante todo o dia anterior, comparando o total do volume financeiro negociado com o volume financeiro total negociado na B3 para cada ativo.

6.1.2. Relatório de Ativos B3

O relatório de Ativos B3 mostra todas as posições em aberto na B3 para cada fundo. O total dos contratos de cada ativo é comparado com o total negociado no dia anterior e com o número total de contratos em aberto na B3. Uma observação no relatório é feita se as comparações resultarem em proporções superiores a 30% e 15% respectivamente. Um e-mail de alerta é disparado aos gestores se a proporção do total com as posições em aberto exceder a 20%. O relatório é feito diariamente.

6.1.3. Controle por emissor e modalidade

Diariamente é feito o controle de concentração por emissor e modalidade, respeitando os limites previstos na legislação, regulamento do fundo ou no anexo a esta política. Alertas no relatório enviado aos gestores são feitos se estivermos perto de ultrapassar estes limites. Em caso de extrapolação, as posições devem ser reduzidas imediatamente e o evento é discutido pelo comitê de risco.

6.1.4. Controle de participação acionária relevante

Um e-mail de alerta é enviado quando um fundo ultrapassa, para cima ou para baixo os patamares de 5%, 10%, 15%, e assim sucessivamente, de espécie ou classe de ações representativas do capital social de companhia aberta. Este controle é realizado diariamente.

6.1.5. Controle para o Proxy Voting

Um e-mail de alerta será enviado para a área de risco e a área jurídica quando uma ação representar 10% ou mais do PL do fundo e houver uma assembleia agendada.

6.2. Controle de concentração do Passivo

6.2.1. Monitoramento de Pedidos de Resgate

a) Acompanhamento de pedidos maiores que 3% do PL

Na eventualidade de um pedido de resgate que represente mais de 3% do PL do fundo, um e-mail de alerta será enviado para a área de Risco, área de Gestão dos fundos e para o diretor responsável perante a CVM. Esse alerta tem como objetivo dar um maior poder de reação em caso de percepção de risco aos cotistas.

7. RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito consiste na possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados. Também corresponde à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução dos ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.

A área de risco é responsável pelo gerenciamento do risco de crédito e as principais medidas de controle interno são:

- Lista restrita de corretoras aprovadas, sendo somente selecionadas as maiores e mais sólidas do mercado;
- Limites de crédito de contraparte definidos pelo Comitê de Risco; e
- Análise individual e minuciosa de operações de crédito privado.

O comitê de risco é composto pelo Diretor de Risco, pelo Diretor responsável pela Administração de Carteiras e Valores Mobiliários e pelo responsável pelo departamento Jurídico.

O principal risco de crédito que o Opportunity incorre é o risco de contraparte, uma vez que não faz parte do curso natural dos negócios operações de crédito privado.

7.1. Risco de Contraparte

7.1.1. Tipos de Operações e Risco de Contraparte Associado - Nacional

a) Operações de Ações

As operações com ações são essencialmente operações de B3 ou SOMA, feitas através de corretoras pré-selecionadas. A liquidação ocorre dois dias após a ordem efetivada na CBLC, que detém responsabilidade de garantia, fiscalização e controle.

Considera-se que as ordens de venda de ações, que possuem um valor a receber, acarretam em um risco de contraparte associado à corretora utilizada para efetuar a operação ou à corretora liquidante caso o fundo seja qualificado. A corretora liquidante utilizada pelo Opportunity é o Itaú Corretora de Valores S.A.. E o financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente liquidada na CBLC e creditada em nome do fundo contratante da operação.

b) Operações de Opções B3

As operações com opções de B3 são feitas através de corretoras pré-selecionadas cuja liquidação ocorre no dia seguinte à ordem efetivada na CBLC, que detém responsabilidade de garantia, fiscalização e controle.

Considera-se que as ordens de venda de opções, que possuem um valor a receber, acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora utilizada para efetuar operação ou à corretora liquidante caso o fundo seja qualificado. A corretora liquidante utilizada pelo Opportunity é o Itaú Corretora de Valores S.A.. E o financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente liquidada na CBLC e creditada em nome da instituição contratante.

c) Operações a Termo

As operações a termo na B3 são feitas através de corretoras pré-selecionadas cuja liquidação de valor pré-fixado ocorre após um período de dias estipulado pelo contrato.

Considera-se que as posições doadoras acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora utilizada para efetuar a operação. O financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente liquidada na CBLC e creditada em nome da instituição contratante.

d) Operações de Opções B3

As operações com opções de B3 são feitas através de corretoras pré-selecionadas cuja liquidação ocorre no dia seguinte à ordem efetivada através de uma corretora liquidante pré-selecionada.

Considera-se que as ordens de venda de opções, que possuem um valor a receber, acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora liquidante utilizada para efetuar a operação. A corretora liquidante utilizada pelo Opportunity é o Itaú Corretora de Valores S.A.. E o financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente creditada em nome da instituição contratante.

e) Operações de Futuros

As operações de futuros não requerem alocação de caixa para a negociação do ativo em si. Em contrapartida, os ajustes são feitos diariamente em conta cadastrada com uma corretora liquidante que efetuará a liquidação com a B3.

Considera-se que os ajustes diários a receber dos futuros acarretam em um risco de crédito de contraparte associado à corretora liquidante utilizada para receber os ajustes até que o montante seja efetivamente liquidado. A corretora liquidante utilizada pelo Opportunity é o Itaú Corretora de Valores S.A..

f) Operações de Swap Cetip (B3)

Alguns ativos, como certas commodities e ações estrangeiras, não possuem contratos específicos nas bolsas nacionais e podem ser efetuados através de "mercado de balcão". Esses contratos são definidos entre as contrapartes e customizados para aquela operação específica, sendo operados através da Câmara de Custódia e Liquidação (Cetip/B3) e liquidados entre as contrapartes diretamente.

Considera-se que os valores a receber referentes às posições em aberto de swaps Cetip acarretam em um risco de contraparte associado à contraparte com contra a qual o swap está registrado. Além do resultado a receber, considera-se também como valor em risco o montante depositado como garantia para os swaps em conta-caução da própria contraparte.

g) Operações Compromissadas

As operações compromissadas são operações de títulos públicos federais com compromisso de recompra a uma taxa pré-definida.

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

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

h) Operações de Títulos Privados

Considera-se que as operações de compra de títulos privados, tais como CDBs e debêntures, acarretam em um risco de contraparte atrelado ao emissor do título.

No caso do título ser transacionado no mercado secundário, será avaliado o mecanismo de transação específico de cada operação. Se houver qualquer possível descasamento de tempo entre a entrega do título e o recebimento do montante da venda, o valor será considerado a um risco de contraparte associado à instituição com a qual a empresa contratante estará realizando a operação.

i) Aplicações em fundos de Investimentos

No caso da carteira do fundo investido não estar disponível é considerado que o capital aplicado está associado ao risco de contraparte do próprio fundo de investimento.

No caso da carteira estar disponível em tempo para realização dos controles de risco de contraparte, considera-se que o risco associado ao capital aplicado no fundo será equivalente à proporção das operações integrantes da carteira do fundo de investimento.

7.1.2. Tipos de Operações e Risco de Contraparte Associado - Internacional

a) Caixa

O caixa, em qualquer moeda, depositado junto ao prime broker acarreta risco de crédito associado ao Goldman Sachs ou ao Bank of America na qualidade de Prime Broker, ou ao BNY Mellon como Registar and Transfer Agent. Este risco pré-aprovado é monitorado de forma continua.

b) Operações de Renda Fixa e Renda Variável

As operações com ações são operações em bolsas internacionais como NYSE e Eurex, feitas através de corretoras pré-selecionadas. A liquidação de ações europeias e americanas ocorre respectivamente dois e um dias após a ordem efetivada na clearing, que detém responsabilidade de garantia, fiscalização e controle.

Considera-se que as ordens de venda de ações, que possuem um valor a receber, assim como margem depositada em garantia de posições vendidas, acarretam em um risco de contraparte associado ao Goldman Sachs ou ao Bank of America, como Prime Broker ou à XP Securities como corretora liquidante da operação. O financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente liquidada e creditada em nome do fundo contratante da operação.

c) Operações em Derivativos de Bolsa

As operações de futuros e opções negociados em bolsa como CME ou Eurex são negociadas através de corretoras pré-selecionas e liquida no dia seguinte à ordem no Goldman Sachs ou Bank of America, como Prime Broker. A clearing detém responsabilidade de garantia, fiscalização e controle.

Considera-se que as ordens de venda de opções, que possuem um valor a receber, assim como a margem depositada junto ao Prime Broker, acarretam em um risco de crédito de contraparte associado ao Goldman Sachs ou Bank of America como Prime Broker. O financeiro é considerado em risco até que a operação seja devidamente liquidada na clearing e creditada em nome do contratante.

d) Operações em Derivativos de Balcão

As operações em forwards, swaps e opções de balcão nos mercados internacionais, são negociadas bilateralmente com contraparte previamente aprovada com quem determinado fundo assinou contrato ISDA. A liquidação também é bilateral e ocorre em datas pré-estabelecidas na data de contratação da operação.

Considera-se que operações em derivativos de balcão acarretam risco de crédito de contraparte em relação à posição aberta da operação e à margem inicial e de variação depositada junto à contraparte, como garantia da operação. O financeiro é considerado em risco até a liquidação da operação no vencimento e o retorno da margem.

e) Aplicações em fundos de Investimentos

No caso da carteira do fundo investido não estar disponível é considerado que o capital aplicado está associado ao risco de contraparte do próprio fundo de investimento.

No caso da carteira estar disponível em tempo para realização dos controles de risco de contraparte, considera-se que o risco associado ao capital aplicado no fundo será equivalente à proporção das operações integrantes da carteira do fundo de investimento.

7.1.3. Processos e Procedimentos

a) Mecanismos e rotinas

As operações que acarretam em risco de contraparte são separadas por dia previsto de liquidação e aglomeradas por contraparte. O valor total a receber por contraparte está sujeito a um limite de R$100.000.000,00. Limites superiores para contrapartes específicas são permitidos desde que documentados em ata pelo comitê de risco ou previamente especificado neste manual. Atualmente, as intuições com limites específicos são:

- BNY Mellon, com limite de R$ 3.500.000.000, para operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais;
- Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A. e Banco Itaú S.A., todos com limite de R$1.000.000.000, para operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais;
- Itaú Corretora de Valores S.A., com limite de R$500.000.000;
- BTG Pactual CTVM S.A., com limite de R$200.000.000;

- Morgan Stanley, com limite de US$ 615.000.000;
- J.P. Morgan, com limite de US$ 615.000.000;
- Goldman Sachs, com limite de U$ 1.500.000.000
- Bank of America, com limite de US$ 410.000.000; e
- Deutsche Bank, com limite de US$ 205.000.000.

O controle é efetuado diariamente pela área de Risco e os relatórios de acompanhamento são enviados para a mesa de operações e para o Diretor de risco.

b) Extrapolações

Em caso de extrapolação, um email de alerta é enviado à mesa de operações e o evento é discutido pelo comitê de risco e registrado em ata. Nenhuma outra operação que acarreta em risco de contraparte é permitida com a contraparte extrapolada até que o limite seja reenquadrado.

c) Simulações em condições extremas

Em situações extremas de mercado, os resultados das operações podem se alterar consideravelmente e repentinamente. De forma a limitar o aumento inesperado do risco de contraparte em situações de estresse simula-se o resultado das operações de swaps em aberto em cenários extremos favoráveis à posição. Um relatório é gerado diariamente e enviado para acompanhamento do Diretor de risco.

O resultado simulado é limitado a 20% do patrimônio do fundo. Em caso de extrapolação um email de alerta é enviado à mesa de operações e o comitê de risco registra o fato em ata.

d) Procedimentos para a recuperação de crédito

Nas situações em que uma contraparte atrase ou cancele o pagamento de suas obrigações, a contraparte será considerada em default. A marcação a mercado dos ativos em default utilizará critérios definidos pelo manual de marcação a mercado do administrador.

O comitê de risco deverá avaliar os seguintes pontos para definir o procedimento a ser adotado:

- Parcela do patrimônio do fundo que está em default;
- Perspectiva de renegociação com a contraparte;
- Notoriedade do caso; e
- Perspectiva de negociação do eventual ativo em default no mercado.

Será feito o contato com a contraparte em questão e uma explicação formal deverá ser solicitada. O valor a receber deverá ser negociado de forma que o fundo receba pelo menos o montante ajustado pelo CDI durante o tempo em que a contraparte permanecer em default.

Nos casos de falência da contraparte e uma renegociação da dívida por parte do comitê de risco não for possível, o departamento jurídico será acionado para que as medidas legais de recuperação possam ser tomadas.

7.2. Risco de Crédito Privado

Para a aquisição de crédito privado é feita uma análise minuciosa a fim de subsidiar a decisão de investimento. No entanto, podemos eventualmente comprar bonds de empresas brasileiras ou debêntures de emissão pública. No caso das debêntures, precisamos seguir as seguintes exigências:

- Rating da emissão, sempre que exigido no regulamento do fundo ou nas normas vigentes;
- Declaração devidamente assinada pelo gestor de que cumpriu todos os procedimentos indicados pela CVM e pela ANBIMA ("Declaração de Conformidade");
- Em caso de realização de operações envolvendo terceiros ligados, documentação adicional de forma a comprovar a realização em bases equitativas.

Essa documentação deve ser enviada para o administrador.

Vale ressaltar que não faz parte da estratégia dos fundos da gestora a compra de ativos de crédito privado.

8. RISCO OPERACIONAL

Risco operacional é definido como o risco associado a um inadequado sistema de gerenciamento, controles ineficazes ou erros humanos.

As principais medidas de controle interno são:

- Segregação de funções sempre que necessário;
- Sistema integrado;
- Controle dos limites de operação de cada carteira; e
- Controles internos independentes;

8.1. Especialização Profissional

O Opportunity conta com os Sócios e as diretorias. Os sócios são responsáveis por determinar as diretrizes macro da empresa e aprovar a negociação com novos ativos e em novos mercados. Esta estrutura possibilita aos diretores um rigoroso controle sobre os gerentes e respectivas áreas, reduzindo o risco de mau gerenciamento.

8.2. Segregação de Atividades

8.2.1. Comitê de Gestão

É responsável por:

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

É formado pelos sócios, gestores, especialistas de mercado e analistas Macro, de Empresas e de Risco.

8.2.2. Gestores

Os gestores têm autonomia para determinar a alocação dos ativos, de acordo com os objetivos e limites de cada fundo, e observando o cenário e linha de atuação estabelecidos pelo Comitê de Gestão. Para os fundos multimercado, os gestores alocam limites e monitoram os riscos, deixando para os especialistas a gestão dentro de seus mercados de expertise.

8.2.3. Especialistas de Mercado

Subordinados ao Diretor responsável pela Administração de Carteiras e Valores Mobiliários, são responsáveis pela gestão de parcela das carteiras em seus mercados de expertise, de acordo com os objetivos de cada fundo e limites alocados.

8.2.4. Back-office

Os serviços de liquidação, custódia e processamento de carteiras são realizados pelo BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A., instituição aprovada pelos Sócios. O Opportunity mantém uma área de Middle Asset que verifica diariamente as operações efetuadas para as carteiras, assim como confere a posição de custódia e marcação a mercado efetuada para os ativos dos fundos.

8.3. Limites Operacionais

As carteiras geridas pelo Opportunity são sujeitas aos seguintes controles e limites:

8.3.1. Monitoramento das Carteiras

- A área de Risco é responsável pelo monitoramento do enquadramento dos fundos com relação à parametrização e limites de risco;
- A área de Risco é responsável por verificar o enquadramento legal;
- A área de Risco pode intervir junto aos gestores e especialistas de mercado para a revisão das posições tomadas, sendo, no limite, o caso levado aos sócios.

8.3.2. Pagamento diário e limites de transferência de garantias

Controlado pelas áreas de Middle Asset e Risco.

8.3.3. Contrapartes

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

8.4. Sistema Gerencial Integrado

O Sistema Integrado do Opportunity é composto por duas divisões principais: Sistema Gerencial e o Sistema Consolidado de Custódia.

8.5. Documentação

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

8.6. Risco Legal

É o risco resultante da não execução de contratos, por falta de documentação suficiente ou incapacidade contratual.

Um risco legal adicional é associado à falta de diligenciamento em alguns mercados.

As principais medidas de controle interno são:

- Todas as operações que incorram em risco legal são revisadas pelo nosso departamento jurídico e por consultores externos, quando aplicável; e
- Documentação legal necessariamente tem que estar em ordem antes da operação.

8.7. Risco Financeiro

É o risco associado ao desembolso diário, de garantias ou de cláusulas de depósito ligadas a acordos legais.

As principais medidas de controle interno são:

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

8.8. Medidas de Controle para prevenir fraudes e atos duvidosos

8.8.1. No curso normal dos negócios

Uma vez que a maioria das operações é realizada em mercados organizados, a empresa tem uma confiável fonte externa de acompanhamento.

- A frequência diária dos controles internos facilita a detecção de anomalias e atos duvidosos;
- O monitoramento diário das áreas de Middle Asset e Risco permite a eliminação de atividades duvidosas; e
- As ligações telefônicas dos gestores e especialistas de mercado são gravadas.

8.8.2. Transações duvidosas

- A área de Middle Asset verifica todas as transações diariamente com as corretoras envolvidas. Eventuais transações duvidosas podem ser eliminadas no mesmo dia em que forem efetuadas;
- Um dia após a negociação, todas as transações são revisadas pela área de Risco e pelo Diretor responsável pela administração de carteiras e valores mobiliários, permitindo que estes identifiquem transações duvidosas; e
- O analista de controles internos verifica todas as transações diariamente.

8.8.3. Caso uma pessoa não autorizada venha a operar

- As corretoras possuem cadastro das pessoas autorizadas a operar em nome da instituição; e
- A operação não será conciliada com a área de Middle Asset.

9. LIMITES DE ATUAÇÃO – FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os principais limites de atuação definidos são:

- Limites de capital aplicado em renda variável: entende-se como a perda potencial que se pode ter com a variação do ativo – conceito muito utilizado para se medir o risco de ruína. Para calculá-lo consideramos as exposições em índices futuros e boxes (mesmos estas não alocando caixa), além dos ativos à vista e dos prêmios de opções;

- Limites de exposição a mercados: de câmbio, juros e bolsa. Geralmente são usados em carteiras que atuem em mais de um mercado como os fundos multimercado;
- Limites de concentração: por empresa. Considera-se a exposição na empresa no momento da montagem posição, em todos os instrumentos. Caso ela cresça organicamente, não será obrigatória a redução;
- Limites globais de alavancagem: é a soma em módulo das exposições nos diferentes mercados que o fundo possa atuar. Estes limites encontram-se determinados nos prospectos; e
- Limites de risco de mercado: para os fundos multimercado e fundos de ações globais são definidos limites gerenciais de perdas máximas medidas no Teste de Stress.

A área de Risco, através do Compliance de Fundos, é responsável por controlar o enquadramento das carteiras nos limites anteriormente descritos. Esses limites são estabelecidos no momento de constituição de cada fundo, dependendo das características, do público alvo e do perfil de risco desejados.

Em caso de extrapolação destes limites, o Diretor de Risco tem autonomia para demandar o enquadramento dos fundos.

Os limites de exposição a risco, não explicitados em documentos, são definidos no Anexo de Limites de Atuação.

10. NOSSA VISÃO DE RISCO

Os métodos tradicionalmente utilizados para a avaliação de risco de investimentos, assim como de fundos, têm a sua eficiência questionada no Opportunity há bastante tempo. São inúmeros os eventos que mostram claramente as deficiências destes métodos ao longo dos últimos anos, desde a quebra do mais famoso hedge fund dos EUA em 1998 até a ruína dos bancos de investimento de Wall Street em 2008, passando por vários casos de perdas irreversíveis – inclusive de fundos brasileiros.

Desde a fundação do Opportunity, em 1994, nós já acreditávamos na necessidade de uma postura mais simples e cuidadosa de análise de risco, estudando em profundidade os fundamentos e não confiando unicamente em modelos matemáticos formais, como as medidas de value at risk, por exemplo. De fato, ao longo destes anos, nos diferenciamos de boa parte do mercado financeiro justamente por questionar a suficiência dos modelos normalmente utilizados. O principal cuidado deve estar na observação crítica de suas premissas, principalmente na hipótese da estabilidade do gerador de dados que estes costumam utilizar.

Normalmente, o objetivo da maior parte dos modelos de risco é inferir sobre o futuro com base no passado, encontrando relações matemáticas entre diferentes variáveis. Para tal, usam-se certas premissas que, em teoria, tornariam possível a obtenção de parâmetros de risco confiáveis. Porém, mais do que conhecimento matemático, é necessário que se tenha extremo cuidado para avaliar se tais premissas são razoáveis. Nossa visão é que a maioria dos modelos de risco se baseia firmemente em premissas muito fortes, das quais se destaca a estabilidade no modo de comportamento dos ativos ao longo do tempo. Considerar a imutabilidade nas regras do universo analisado é um erro muito comum no meio financeiro. Não se deve esquecer que mudanças de cenário fazem com que as relações entre as variáveis econômicas também sofram modificações, pondo em dúvida, assim, a estabilidade das leis do universo analisado. Por isto, confiar cegamente nestes modelos – que costumam impressionar pela sua sofisticação – pode ser extremamente perigoso.

Muitas vezes, ganhos podem ocorrer devido a realizações favoráveis de eventos aleatórios. No caso, os modelos de risco podem dar a falsa impressão de que estes ganhos ocorreram devido a posições responsáveis e inteligentes. Na verdade, estas podem ter sido realizações favoráveis de posições insensatas, com grande probabilidade de pequenos ganhos, mas com possibilidade, mesmo que pequena, de grandes perdas.

Em geral, estratégias que buscam minimizar o risco sem sacrificar os ganhos, através de operações de hedge com alavancagem são, em finanças, análogas aos modelos "moto-contínuos" da Física. Enganadoras e pouco úteis, deveriam servir somente como curiosidade ou ilustração. A verdade é que a promessa de alta rentabilidade com pouco risco no curto prazo, infelizmente, não nos parece possível.

É importante ter em mente que o risco é inevitável; o importante, mesmo que seja difícil, é aprender a conviver conscientemente com ele. O que não podemos aceitar, isto sim, é o risco de ruína. Não é raro que o uso excessivo da alavancagem faça com que posições com grande esperança de ganho no longo prazo não resistam às variações do curto prazo. Desta forma, é essencial que sejam evitadas, pois poderiam resultar em significativas perdas patrimoniais não visíveis inicialmente.

Tão importante quanto calcular medidas como o value at risk de um investimento é avaliá-lo em situações de adversidade extrema. Os chamados "cenários de estresse" devem ser projetados sempre, por mais improváveis que pareçam.

Mudanças radicais e súbitas na conjuntura econômica, tanto no âmbito interno quanto externo, devem ser sempre consideradas até a exaustão. Isto é tudo o que pode e deve ser feito.

O que decorre disto tudo é que, ao analisar o retorno passado de um fundo, é essencial ter em mente que uma volatilidade historicamente baixa não implica, de maneira alguma, baixo risco. A baixa volatilidade das cotas de um fundo, assim como a constância de ganhos, pode esconder riscos terríveis, tais como investimentos em ativos duvidosos, operações assimétricas ou até mesmo fraudes inimagináveis, privando o investidor de uma avaliação real do risco de sofrer um grande prejuízo ou até terminar em ruína.

Assim, nosso dever como gestor é evitar a alavancagem excessiva e resistir às tentações de buscar, na complexidade, ganhos aparentemente fáceis. Nossa filosofia de trabalho é o cuidado, mesmo que aparentes oportunidades de ganho fácil passem à nossa frente. Devemos ser pacientes e buscar ganhar, principalmente, em prazos mais longos.

11. ATUALIZAÇÃO DA POLÍTICA

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

***

Anexo de Limites de Atuação

SETEMBRO | 2024

Este anexo visa estabelecer os limites de exposição a risco das carteiras administradas e dos fundos de investimento que não tenham, respectivamente, no contrato e nos documentos dos fundos, limites expressos.

A Opportunity Asset Administradora de Recursos de Terceiros Ltda. administra recursos com estratégias diferenciadas, operando em mercados diversificados de acordo com o perfil do investidor. Vale ressaltar que a gestão de riscos é de responsabilidade da área de risco, que atua sob a supervisão do Diretor de Risco, não havendo assim qualquer relação de subordinação com a área responsável pela gestão.

Os principais limites de atuação definidos são:

- Limites de capital aplicado em renda variável: entende-se como a perda potencial que se pode ter com a variação do ativo – conceito muito utilizado para se medir o risco de ruína. Para calculá-lo consideramos as exposições em índices futuros e boxes (mesmos estas não alocando caixa), além dos ativos à vista e dos prêmios de opções;
- Limites de exposição a mercados: de câmbio, juros e bolsa. Geralmente são usados em carteiras que atuem em mais de um mercado como os fundos multimercado;
- Limites de concentração: por empresa. Considera-se a exposição na empresa no momento da montagem posição, em todos os instrumentos. Caso ela cresça organicamente, não será obrigatória a redução;
- Limites globais de alavancagem: é a soma em módulo das exposições nos diferentes mercados que o fundo possa atuar. Estes limites encontram-se determinados nos prospectos; e
- Limites de risco de mercado: são definidos limites gerenciais de perdas máximas medidas no Teste de Stress.

A área de Risco, através do Compliance de Fundos, é responsável por controlar o enquadramento das carteiras nos limites anteriormente descritos.

Os limites de exposição a risco, não explicitados em documentos, dos fundos são descritos a seguir.

a) Opportunity Global Equity em Reais FIA BDR I IE

- Limite de Stress: 30 pontos
- Limite de concentração por empresa: 15% do PL.

b) Opportunity Global Equity FIA BDR I IE

- Limite de Stress: 30 pontos
- Limite de concentração por empresa: 15% do PL.

***