

# Controle de Risco

## 01. Risco de Crédito

Somos rigorosos e criteriosos na análise de crédito, seguindo uma política extremamente conservadora, procurando investir preponderantemente em títulos públicos federais. Vale ressaltar que operações com títulos privados são raras, e, quando aprovadas, somente com instituições de primeira linha.

## 02. Risco Operacional

É definido como o risco associado a um inadequado sistema de gerenciamento, controles ineficazes ou erros humanos. Para evitar esse risco desenvolvemos um sistema de processamento, liquidação e contabilidade completamente integrado. Outro aspecto importante é a segregação das funções entre as áreas de controle, possibilitando sempre uma dupla checagem das operações realizadas. Periodicamente, a posição de ativos dos fundos é analisada também por auditores internos e externos.

## 03. Risco de Mercado

Na análise do risco de mercado, ou seja, o risco associado aos movimentos de preços, o Teste de Stress é a principal ferramenta utilizada e simula a cota e rentabilidade de cada fundo com base nos cenários de situações extremas.

## 04. Risco de Liquidez

Envolve a incapacidade de geração de caixa para honrar os compromissos assumidos pelo fundo. Para mitigar esse risco, o fluxo de caixa futuro do fundo é calculado diariamente e o saldo é submetido aos cenários de estresse de mercado bem como às movimentações de cotistas.

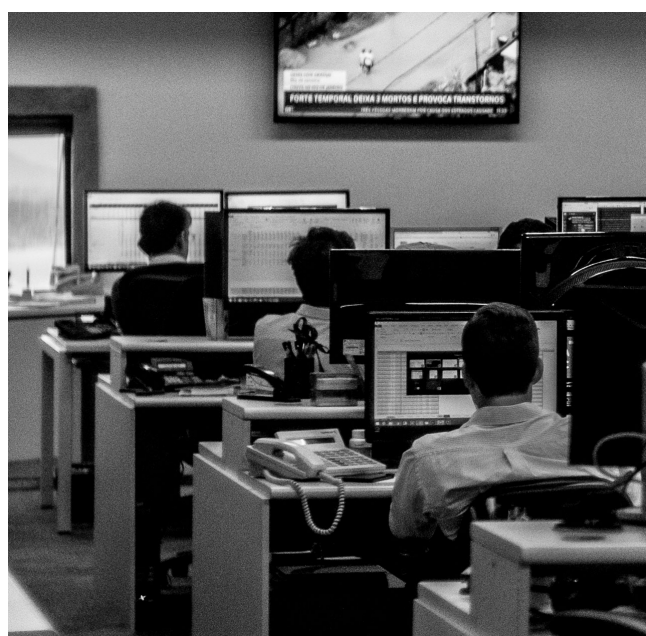
## 05. Risco Legal

É o risco resultante da não-execução de contratos, por falta de documentação suficiente ou incapacidade contratual. Um risco legal adicional é associado com a falta de diligenciamento em alguns mercados. Todas as operações que incorram em risco legal são revisadas pelo departamento jurídico interno e por consultores externos, quando aplicável. O investimento só é efetuado após a documentação legal estar devidamente analisada e aprovada.

# 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.



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, usa-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.