



MANUAIS DE RISCOS

Última versão: Junho de 2022
Versão vigente: Junho de 2022

O escopo do presente instrumento abrange a Mantaro Capital Ltda, aqui designada “Mantaro Capital”.

A Mantaro Capital tem como único objetivo a gestão de recursos de terceiros, visando o lucro no longo prazo que advirá das taxas de administração e de performance. Nosso mais importante recurso é o capital humano, que deve se diferenciar pela sua qualidade, pela sua reputação e pelo seu preparo. A sua inserção em uma cultura de excelência e de resultados permitirá o alcance do nosso objetivo.

Para apoiar o cumprimento de seu objetivo, a Mantaro Capital implementa e mantém uma estrutura rígida e transparente de filosofia de investimento, governança corporativa, regras de ética e conduta, controles internos e gestão de riscos. A empresa adota um processo de seleção de ativos e tomada de decisão independente e de acordo com seu foco de atuação e produtos sob gestão.

Alguns importantes instrumentos foram desenvolvidos de forma a orientar e reger as condutas dos sócios e os colaboradores, internos e externos, da Mantaro Capital, assim entendidos seus (i) sócios; (ii) diretores; (iii) funcionários; (iv) estagiários ou (v) quaisquer pessoas que, em virtude de seus cargos, funções ou posições na Mantaro Capital, tenham acesso a informações confidenciais sobre a empresa, seus negócios ou investidores ou, ainda, aqueles que participem do processo de decisão de investimentos da gestora, doravante denominados em conjunto simplesmente “colaboradores”, no processo de cumprir estes objetivos.. Estes documentos representam o compromisso da Mantaro Capital junto aos investidores, colaboradores e parceiros, demais participantes do mercado e órgãos reguladores e autorreguladores, de que seus valores são pautados pela total transparência de atitudes, comportamentos e decisões. Eles também auxiliam no exercício das funções dos responsáveis pela determinação dos rumos da empresa, trazem maior eficiência à tomada de decisões e melhoram o relacionamento com a sociedade, com os órgãos reguladores e com o governo, além de preservarem a consideração pelos interesses de todos os relacionados.

A seguir, apresentamos o Manual de Riscos da Mantaro Capital e seus Anexos.

1. Introdução

A Mantaro Capital acredita que gerir o risco de maneira eficiente é fundamental para o sucesso dos seus negócios. Deste modo, conta com processos de gestão de riscos abrangentes, através dos quais pode-se monitorar, avaliar e administrar os riscos assumidos na realização de suas atividades. Estes processos incluem a gestão da exposição aos riscos relevantes para as carteiras sob gestão, tais como de mercado, de crédito/contraparte, de liquidez e os riscos operacionais relacionados às atividades desempenhadas pela Mantaro Capital

As diretrizes ora estabelecidas devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco. O monitoramento dos riscos são de responsabilidade da Diretora Responsável pela Gestão de Risco, coordenadora da equipe de risco. Isto posto, a Mantaro Capital passa a expor a metodologia aplicada ao gerenciamento do risco de mercado, de crédito/contraparte e operacional, inclusive com relação aos ativos de crédito, posto que a metodologia de monitoramento e gerenciamento de liquidez é tratado em política independente.

2. Métricas de Risco

A Mantaro Capital produz métricas de risco e as monitora em relação aos limites de risco de mercado estabelecidos pelo Comitê de Risco. Diversos tipos de métricas de risco são empregados para calcular a dimensão das perdas em potencial, tanto para movimentos de mercado suaves como para os mais extremos, dentro de horizontes de curto e longo prazo.

A principal medida de risco usada para horizontes de curto prazo é o VaR (*Value-at-Risk*). Já para horizontes de longo prazo, nosso principal instrumento de risco é o teste de estresse. Todas essas métricas são calculadas e acompanhadas periodicamente, e integradas melhoram a análise e percepção sobre o quadro de risco ao qual os fundos geridos pela Mantaro Capital estão expostos.

3. Governança

A Mantaro Capital possui um Comitê de Risco e *Compliance*, que é composto por um responsável pelo risco, um responsável pela gestão e um responsável pelo *compliance*. As suas reuniões ocorrem semestralmente sendo a pauta dos encontros e decisões tomadas registradas em ata e arquivadas na empresa para consulta futura.

O Comitê de Risco e Compliance é responsável pela definição dos limites de exposição aos riscos pelas carteiras sob gestão, orientando as atividades da Equipe de Risco, sendo responsável ainda pela análise de situações atípicas ou não tratadas neste documento.

Compete à Equipe de Risco, sob a coordenação da Diretora de Risco, a elaboração dos relatórios de risco das carteiras, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, bem como os veículos que tenham excedido os limites de risco definidos pelo Comitê. Tais relatórios devem ser enviados aos membros das equipes de risco e de gestão e ao Comitê Executivo. A Equipe de Risco é a responsável pela realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados e verificação da eficácia das métricas, no mínimo, anualmente.

A área de Risco possui total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Mantaro Capital, possuindo autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela gestora, ainda que estas não acarretem no desenquadramento da carteira.

A Diretora de Risco se reporta diretamente à Diretoria da gestora, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos. Tais reportes ocorrem anualmente com o objetivo de consolidar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

4. Princípios Gerais

A Mantaro Capital tem por foco a gestão de fundos de investimento em ações, além de fundos multimercados que utilizem estratégias de renda variável. Isto posto, a empresa apresenta a seguir as métricas adotadas para identificação e acompanhamento da exposição aos riscos inerentes às carteiras geridas.

As características dos processos de gerenciamento abaixo expostos abordam as três estratégias de investimento da gestora, dividido entre ações long only, ações long biased e equity hedge (multimercado).

4.1. Risco Operacional

A Mantaro Capital adota um plano de contingência visando orientar a conduta dos seus colaboradores no caso de impedimento do funcionamento normal do seu escritório, evitando assim uma paralisação prolongada que possa gerar maiores prejuízos. Na impossibilidade de acesso aos sistemas de gestão de riscos utilizados através dos

computadores da empresa, estes poderão ser acessados de forma remota, nos termos do Manual de Contingência, evitando a paralisação das atividades sociais.

A falha humana, apesar de inevitável, é mitigada mediante a adoção de manuais e políticas internas visando a orientação da conduta dos colaboradores no desempenho das atividades. Compete à Diretora de Risco a verificação da conduta dos profissionais que compõem a Equipe de Risco, orientando-os caso verificada qualquer desconformidade.

4.2. Risco de Crédito/Contraparte

Consiste no risco dos emissores de títulos e valores mobiliários adquiridos pelas carteiras sob gestão não cumprirem suas obrigações de pagamento tanto o principal como os respectivos juros de suas dívidas para com as carteiras.

No que se refere às operações realizadas no âmbito do mercado de bolsa, o risco de crédito/contraparte é mitigado. Este risco é monitorado mediante o acompanhamento das atividades das companhias emissoras das ações e demais títulos e valores mobiliários adquiridos para as carteiras. Ademais, destaca-se que as operações praticadas utilizam apenas contrapartes de primeira linha ou operações com garantia.

Os parâmetros utilizados para a mensuração do risco de crédito são previamente definidos pelas equipes de gestão, de acordo com as características das carteiras, respectivas políticas de investimento, garantias negociadas e outros fatores definidos pelas equipes.

4.3. Risco de Mercado

O risco de mercado é o risco de perda de valor de uma carteira devido às mudanças nos preços de mercado.

O risco de mercado pode ser dividido entre risco sistemático e não-sistemático (ou específico). Risco de mercado sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços devido a mudanças nas condições gerais do mercado.

Já o risco de mercado não-sistemático é o efeito adverso da oscilação de preços de um determinado ativo devido a fatores específicos inerentes a ele.

O risco de mercado para instrumentos financeiros pode ser dividido entre os seguintes elementos:

- Risco de taxa de juros: resultante, principalmente, das exposições às mudanças no nível, inclinação e curvatura das curvas de rendimentos, às volatilidades das taxas de juros e spreads de crédito.
- Risco de preço das ações: decorrente das exposições às mudanças de preços e volatilidades de cada ação, cestas de ações e índices de ações.
- Risco de taxa de câmbio: resultante das exposições às mudanças nos preços à vista, preços futuros e volatilidades das taxas de câmbio.
- Risco de preço de commodities: decorrente das exposições às mudanças nos preços à vista, preços futuros e volatilidades das mercadorias “commodities”.

5. Value-at-Risk

O *Value-at-Risk* (VaR) de uma carteira representa a máxima perda potencial esperada para um dado nível de confiança e por um determinado período de tempo. Dentre as principais vantagens desta metodologia destacam-se:

- VaR pode se aplicado para um único portfólio dentro do conjunto de posições de cada gestora;
- VaR é uma medida de comparação de nível de risco entre diversos volumes de carteiras contendo diversos tipos de fontes de risco de mercado;
- VaR é uma medida de fácil interpretação.

Entre as limitações inerentes ao modelo de VaR estão:

- VaR não inclui o cálculo das perdas em potencial ao longo de horizontes de tempo mais extensos, quando os movimentos podem ser extremos;
- VaR não leva em conta a liquidez relativa de diferentes posições de risco; e
- Movimentos anteriores nos fatores de risco de mercado nem sempre produzem provisões exatas sobre todos os movimentos futuros de mercado.

A metodologia de apuração do VaR adotada na Mantaro Capital para a finalidade de controle de limites é a simulação histórica, com horizonte de vinte e um dias úteis e margem de confiança de 95%.

Os dados históricos utilizados nos cálculo de VaR são ponderados para atribuir maior importância a observações mais recentes e refletem a volatilidades atuais dos ativos.

Dada a sua dependência de dados históricos, o modelo de VaR é mais eficaz quando usado para avaliar a exposição ao risco em mercados nos quais não ocorram mudanças fundamentais repentinas ou mudanças inesperadas nas condições de mercado.

6. Teste de Estresse

O teste de estresse é uma importante ferramenta no gerenciamento de riscos. Os cenários generalizam as sensibilidades, pois no impacto do movimento uma gama inteira de parâmetros de mercado é considerado ao mesmo tempo. Os resultados de um teste de estresse dão uma informação complementar da potencial perda da carteira da instituição para cenários de ruptura de mercado, o qual o modelo padrão de VaR não consegue prever.

Os cenários de estresse são definidos pelo Comitê de Risco e são revisados e debatidos regularmente.

Estes cenários são definidos pelo Comitê de Risco, utilizando como referência as margens requeridas pela BM&F 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 estresse 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.

O cenário de estresse também é utilizado para se fazer uma análise dinâmica da relação do caixa e da alavancagem do fundo.

O *stop loss* não é levado em consideração pela área de Risco para apuração do risco de preço dos fundos, tratando-se apenas de um instrumento relevante para as equipes de gestão da Mantaro Capital.

O gestor ao implementar uma estratégia define os níveis de preço aos quais reduzirá a exposição. A escolha do *stop* deverá levar em conta a volatilidade do ativo, assim como o retorno esperado pelo gestor na estratégia.

7. Limites de Risco

Os limites de risco dos fundos sob gestão da Mantaro Capital são definidos pelo Comitê de Risco. Tais limites são revistos e debatidos frequentemente por esse Comitê e são monitorados diariamente pela área de Risco, que é responsável pela identificação e comunicação oportuna de eventos nos quais os limites forem excedidos.

No caso de extrapolação dos limites de risco de mercado o Comitê Executivo e os gestores, tanto do fundo quanto da estratégia, são informados por e-mail pela área de Risco. O gestor do fundo será o responsável pelo imediato reenquadramento, e em sua ausência essa responsabilidade caberá ao Comitê Executivo. Sem prejuízo, a Diretora de Risco possui autonomia e independência para reenquadramento da carteira sempre que as providências necessárias não sejam tomadas pelos gestor/Comitê Executivo até o final do dia.

Os principais limites acompanhados são:

- Limites de capital aplicado em renda variável: por capital aplicado em renda variável entende-se a perda potencial que se pode ter com a variação do ativo. Para calculá-lo consideramos as exposições em índices futuros, boxes (mesmo estas não alocando caixa), termos, além dos ativos à vista e dos prêmios das opções.
- Limites de exposição a mercados: são limites de exposição aos mercados de câmbio, juros e bolsa. Geralmente são usados em portfólios que atuam em mais de um mercado, como multimercados.
- Limites globais de alavancagem: é a soma em módulo das exposições nos diferentes mercados em que o portfólio possa atuar. Estes limites encontram-se determinados nos regulamentos de cada fundo.
- Limites de risco de mercado: são limites em pontos percentuais do patrimônio líquido que cada fundo pode alocar em risco, segundo modelo de cenários de estresse. Geralmente são usados em portfólios que atuam em mais de um mercado, como multimercados.

8. Relatórios

A área de Risco produz diariamente relatórios para as equipes de gestão da Mantaro Capital e para consulta própria que contém as seguintes informações: o nível de risco utilizado pelos fundos como um todo e por estratégias (estresse e VaR), exposição total do fundo e de cada estratégia, impacto dos cenários de estresse no caixa dos fundos e rentabilidades (dos fundos e impactos por estratégias).

Ainda, a área de Risco produz diariamente através do Inoa (sistema de risco) relatórios de liquidez para a equipe de gestão da Mantaro Capital e para consulta própria que contemplam as seguintes informações: caixa, valores a pagar e a receber nos prazos D0 até D+N, liquidez dos ativos em carteira, tamanho de posições por ativo e prazo estimado de liquidação das posições, em linha com as disposições da Política de Gestão de Risco de Liquidez.

Para os ativos de crédito privado negociados para as carteiras sob gestão, compete à área de Risco a verificação do enquadramento do ativo nos requisitos definidos pelo Código ANBIMA para Administração de Recursos de Terceiros, bem como aqueles indicados no Manual de Crédito adotado internamente.

O risco de crédito é monitorado por meio da avaliação dos demonstrativos financeiros divulgados pelo emissor do ativo em questão. Além disso, os veículos de informação à disposição da equipe de risco e de análise de empresas são acompanhados constantemente para verificar notícias relevantes que possam afetar a capacidade de o emissor honrar suas obrigações financeiras, sem prejuízo das informações obtidas em visitas de diligência.

A Equipe de Risco será responsável por verificar trimestralmente, junto aos analistas de crédito, informações qualitativas e quantitativas relevantes dos papéis investidos, tais como: evolução de rating da empresa e, quando aplicáveis, razão dívida líquida / EBITDA, cronograma de amortização da dívida, covenants financeiros, EBITDA / resultado financeiro líquido, cash ratio. Além disso, a Equipe de Risco elabora semanalmente relatório de acompanhamento do mercado secundário dos títulos, e índices de liquidez do fundo e seus ativos. Níveis de Stress/VAR também são monitorados.

O controle dos limites por ativo e emissor é realizado pelo Inoa diariamente, inclusive com alertas pré trade. Caso os limites definidos sejam excedidos, a equipe de risco alertará a equipe de gestão e o Comitê Executivo, solicitando o reenquadramento. A Diretora de Risco tem a prerrogativa de zerar operações que extrapolem os limites pré-estabelecidos, caso a Equipe de Gestão responsável ou o Comitê Executivo não adote as devidas providências para enquadramento das carteiras no prazo definido. Além disso, o Inoa também realiza tais controles diariamente, inclusive com alertas pré trade.

Caso seja identificada a perda ou mesmo a diminuição relevante da capacidade de o emissor honrar os pagamentos, e/ou as projeções inicialmente realizadas pela Mantaro Capital não se concretizarem, a área de Risco deverá acompanhar as providências tomadas pela equipe de gestão para fins de liquidação das posições à medida em que a liquidez e as condições de mercado permitirem, sendo envidado os melhores esforços para evitar prejuízos às carteiras.

9. Testes de Aderência e Revisão

A aderência dos parâmetros utilizados nos sistemas e eficácia das métricas utilizadas devem ser revisadas anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos ou, ainda, quando a Mantaro Capital detiver outras carteiras sob gestão.

O presente Manual será revisado, no mínimo, a cada 2 (dois) anos, salvo se os eventos mencionados demandarem ajustes em períodos menores.

A versão vigente do presente Manual encontra-se disponível no site da gestora do na internet, bem como registrada na ANBIMA, sendo encaminhada nova versão sempre que alterado, no prazo máximo de 15 dias da alteração.

10. Arquivamento e manutenção de documentos

Toda a documentação de cunho relevante para o processo de monitoramento e gerenciamento de riscos é arquivada, em meio eletrônico ou meio físico, na sede das gestoras da Mantaro Capital, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, inclusive as atas do Comitê de Riscos e demais relatórios elaborados internamente.

III. Anexos

1. Organograma da Equipe de Risco



2. Controles de Risco por estratégia

A Mantaro Capital possui hoje três principais estratégias de gestão: ações long Only, ações long biased e equity hedge. Na tabela abaixo são indicados os principais controles realizados.

Com relação aos limites de risco, os mesmos são classificados em dois tipos:

Soft limits: são limites de risco que não requerem reenquadramento imediato. No caso de um limite soft ser atingido, o gestor de risco, juntamente com o gestor da estratégia, devem definir um plano de ação para que seja definida a redução ou manutenção da posição que originou tal desenquadramento, sendo certo que o aumento da posição não será permitido.

Hard limits: são limites de risco que requerem reenquadramento imediato. No caso de um limite hard ser atingido, a equipe de risco comunica imediatamente o Comitê Executivo e a equipe de gestão responsável pela estratégia afetada, que deverá tomar uma providência imediata para reenquadramento. Caso tal reenquadramento não ocorra, o gestor de risco tem o dever de atuar e reduzir (ou zerar) a posição que gerou o desenquadramento.

Na tabela a seguir, ficam determinados quais limites se enquadram em cada um dos tipos e as providências a serem tomadas no caso dos mesmos serem atingidos.

Mandato	Limite de Risco	Soft/Hard	Procedimento em caso de desenquadramento
Ações long only	Liquidez (de acordo com o prazo de liquidação do fundo)	Soft	Caso a liquidez da carteira fique próxima ao limite de risco, uma reunião deve ser feita para tomada de decisão com relação à posição desenquadrando o limite: redução ou manutenção sem possibilidade de aumento.
	Concentração Setorial - 20% a 30% (a depender do fundo)	Soft	Caso o limite seja atingido, deve ser realizada uma análise de risco do portfolio para tomada de decisão de manutenção ou redução.
	Posição máxima por ação - 15%	Soft	Caso o limite seja atingido, deve ser realizada uma análise de risco do portfolio para tomada de decisão de manutenção ou redução.
Ações long biased	Liquidez (de acordo com o prazo de liquidação do fundo)	Soft	Caso a liquidez da carteira fique próxima ao limite de risco, uma reunião deve ser feita para tomada de decisão com relação à posição desenquadrando o limite: redução ou manutenção sem possibilidade de aumento.
	Exposição líquida - entre 30% e 100%	Hard	Caso a exposição fique fora do limite do fundo, a área de risco solicita reenquadramento imediato pelo gestor. Caso tal reenquadramento não seja realizado imediatamente, o responsável pela área de risco deve atuar e realizar o reenquadramento da carteira, diminuindo a posição que fez com que o fundo ultrapassasse o limite
	Exposição bruta - entre 67% e 200%	Hard	Caso a exposição fique fora do limite do fundo, a área de risco solicita reenquadramento imediato pelo gestor. Caso tal reenquadramento não seja realizado imediatamente, o responsável pela área de risco deve atuar e realizar o reenquadramento da carteira, diminuindo a posição que fez com que o fundo ultrapassasse o limite
	Concentração Setorial - 20% a 30% (a depender do fundo. Exclusivos possuem limites próprios)	Soft	Caso o limite seja atingido, deve ser realizada uma análise de risco do portfolio para tomada de decisão de manutenção ou redução.
	Posição comprada máxima por ação - 20%	Soft	Caso o limite seja atingido, deve ser realizada uma análise de risco do portfolio para tomada de decisão de manutenção ou redução.
	Posição vendida máxima por ação - 6%	Hard	Caso a exposição fique fora do limite do fundo, a área de risco solicita reenquadramento imediato pelo gestor. Caso tal reenquadramento não seja realizado imediatamente, o responsável pela área de risco deve atuar e realizar o reenquadramento da carteira, diminuindo a posição que fez com que o fundo ultrapassasse o limite
Equity Hedge	Liquidez (de acordo com o prazo de liquidação do fundo)	Soft	Caso a liquidez da carteira fique próxima ao limite de risco, uma reunião deve ser feita para tomada de decisão com relação à posição desenquadrando o limite: redução ou manutenção sem possibilidade de aumento.
	Exposição líquida - entre 0% e 30%	Hard	Caso a exposição fique fora do limite do fundo, a área de risco solicita reenquadramento imediato pelo gestor. Caso tal reenquadramento não seja realizado imediatamente, o responsável pela área de risco deve atuar e realizar o reenquadramento da carteira, diminuindo a posição que fez com que o fundo ultrapassasse o limite
	Posição vendida máxima por ação - 6%	Hard	Caso a exposição fique fora do limite do fundo, a área de risco solicita reenquadramento imediato pelo gestor. Caso tal reenquadramento não seja realizado imediatamente, o responsável pela área de risco deve atuar e realizar o reenquadramento da carteira, diminuindo a posição que fez com que o fundo ultrapassasse o limite
	Concentração Setorial - 20% a 30% (a depender do fundo)	Soft	Caso o limite seja atingido, deve ser realizada uma análise de risco do portfolio para tomada de decisão de manutenção ou redução.
	Posição máxima por ação - 15%	Soft	Caso o limite seja atingido, deve ser realizada uma análise de risco do portfolio para tomada de decisão de manutenção ou redução.