



# Manual de Gestão de Riscos L2 Capital Partners

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>CONSIDERAÇÕES GERAIS .....</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>FATORES PRIMITIVOS DE RISCO .....</b>	<b>3</b>
<b>4</b>	<b>IDENTIFICAÇÃO DOS RISCOS.....</b>	<b>3</b>
<b>5</b>	<b>ANÁLISE DE ATIVOS FINANCEIROS.....</b>	<b>5</b>
<b>6</b>	<b>PROCEDIMENTOS DE MONITORAMENTO E MENSURAÇÃO DOS RISCOS .....</b>	<b>6</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O presente Manual de Gestão de Riscos (“Manual”) tem por objetivo estabelecer diretrizes, procedimentos e estrutura administrativa que permitam o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanente dos riscos inerentes às carteiras dos fundos de investimento e carteiras administradas sob gestão da L2 Administradora de Recursos Ltda (“L2”; “L2 Capital Partners”; “L2 Capital”; “Gestora”), em conformidade à ICVM 558, de 26 de março de 2015.

A Gestão de Risco da L2 Capital busca:

- Assegurar o cumprimento rigoroso dos mandatos de investimentos;
- Assegurar a existência de controles e monitoramento de risco;
- Servir como suporte à atividade de gestão de recursos;
- Garantir enquadramento das carteiras segundo as restrições regulatórias e a política de investimento.

## 2 CONSIDERAÇÕES GERAIS

- 2.1 O conteúdo do Manual é de propriedade da L2 Capital e não pode ser reproduzido, armazenado ou transmitido, em qualquer formato ou por quaisquer meios, sem prévia autorização formal do Diretor de Compliance.
- 2.2 O conteúdo do Manual deve ser conhecido e observado por todos os sócios e colaboradores, incluindo funcionários, estagiários, trabalhadores temporários e prepostos da L2 Capital (*Profissionais*), sendo o seu descumprimento passível de aplicação de ações corretivas, podendo ser até mesmo motivo de desligamento imediato da empresa.
- 2.3 Em caso de dúvidas sobre a aplicação adequada das diretrizes constantes da presente norma, os Profissionais devem consultar o Diretor de Compliance.

### 3 FATORES PRIMITIVOS DE RISCO

Os Fatores Primitivos de Risco dos ativos negociados nos fundos e carteiras administradas da L2 Capital são diversos e os mais prontamente identificáveis podem ser agrupados nas seguintes categorias.

- i. Taxas de Juros
- ii. Taxas de Câmbio
- iii. Taxas de Inflação
- iv. Renda Variável
- v. Commodities
- vi. Spread de Crédito

### 4 IDENTIFICAÇÃO DOS RISCOS

Os ativos investidos pela Gestora estão sujeitos a riscos que podem se materializar em perdas de capital ou em desempenho aquém do investimento.

Os riscos de investimento podem ser classificados nas seguintes categorias:

- 4.1 Risco de Mercado: É a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas por um portfólio, incluindo os riscos de operações sujeitas a variação cambial, taxas de juros, preço de ações, spreads de crédito em instrumentos negociados a preços de commodities.
- 4.2 Risco de Crédito: É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ou não ao cumprimento pelo emissor ou Contraparte de suas respectivas obrigações financeiras, nos termos pactuados, ou à desvalorização do instrumento financeiro decorrente da deterioração na classificação do risco do tomador.

4.2.1 As instituições financeiras são emissoras de papéis com risco de crédito, entre eles CDBs, Debêntures Compromissadas, Box-Cetip e outras. Devido à alta frequência com que estes papéis são ofertados e demandados, e para tornar o processo de aquisição destes ativos mais eficaz e eficiente, a definição de limites pré-estabelecidos para cada uma destas instituições, contemplando o volume e prazo de vencimento, se faz necessária.

É adotado o padrão de consolidação dos ativos, para fins de verificação da utilização de limites de crédito dos emissores, no nível do Conglomerado Financeiro, conforme definição do Banco Central do Brasil.

4.2.2 As instituições não financeiras emitem títulos de diversos formatos, cada qual com estruturas, fluxos e garantias particulares. Por não existir uma forma padronizada que permita uma prévia aprovação de limites de crédito, conforme processo existente para instituições financeiras, a solicitação de análise e limite de crédito se dará caso a caso, para cada operação.

4.2.3 Controle de Limites de Crédito: Os limites individuais de crédito são aqueles definidos no nível de cada um dos fundos de investimento ou de cada uma das carteiras administradas. Sua definição ocorre no momento da elaboração dos respectivos regulamento e mandato de cada fundo ou carteira.

Os limites comumente, mas não exaustivamente, definidos, são:

- i. Limite por instrumento (concentração em determinados instrumentos financeiros);
- ii. Limite por emissor (Grupo Econômico);

- iii. Limite por faixa de rating (baixo, médio e alto risco);
- iv. Concentração por rating específico;
- v. Lista de emissores/instrumentos vedados;
- vi. Restrições a aquisição de ativos de emissão do gestor/administrador; etc.

Estes limites são controlados por meio da rotina regular de controle de regras de enquadramento das carteiras usando planilhas proprietárias.

- 4.3 Risco de Concentração: É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao risco atrelado em manter a carteira dos fundos de investimentos concentradas em ativos específicos ou determinados emissores, o que torna maior a vulnerabilidade em relação ao risco de tais ativos.
- 4.4 Risco de Liquidez: O risco de liquidez é a ocorrência de desequilíbrios ou descasamentos entre ativos negociáveis e passivos exigíveis que possam afetar a capacidade do portfólio cumprir as suas obrigações dentro do prazo. Para maiores detalhes, consultar Manual de Gestão de Risco de Liquidez.
- 4.5 Risco Operacional: É a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas ou eventos externos.

## **5 ANÁLISE DE ATIVOS FINANCEIROS**

No âmbito de suas funções de gestão de recursos, a L2 Capital realiza análises de ativos financeiros de diversas naturezas.

Levando em consideração as estratégias de médio e longo prazo traçadas para as carteiras administradas e os fundos de investimento sob sua gestão, a L2 Capital realiza as seguintes atividades:

- 5.1 Análise da conjuntura econômica nos mercados nacionais e internacionais;
- 5.2 Análise econômico-financeira de projetos, perspectivas e projeções de investimento;
- 5.3 Identificação de oportunidades de investimento ou desinvestimento por meio de análises comparativas de valor entre títulos pré e pós-fixados, futuros de juros e os vários setores do mercado; e
- 5.4 Implementação das decisões de investimentos ou de desinvestimento, utilizando-se de expertise operacional e senso de oportunidade.

Para que a L2 Capital possa exercer a atividade de gestão de carteiras dos fundos e carteiras administradas de maneira sempre confiável e eficaz, é necessária a adoção de procedimentos de controle de risco das carteiras, de modo a garantir a adequada relação entre o risco e o retorno dos investimentos, a precificação dos ativos financeiros, o controle de enquadramento das carteiras dentro dos limites regulamentares, o controle de liquidez dos ativos e monitoramento por meio de cenários de stress.

## **6 PROCEDIMENTOS DE MONITORAMENTO E MENSURAÇÃO DOS RISCOS**

Os monitoramentos efetuados pela L2 Capital utilizam (i) os dados correntes das operações presentes na carteira do fundo de investimento; (ii) os dados históricos e suposições para tentar prever o comportamento da economia e, conseqüentemente, os possíveis cenários que eventualmente afetem a carteira de investimentos. É importante mencionar que não há como garantir que esses cenários ocorram na realidade; e (iii) não eliminam a possibilidade de perdas aos cotistas.

A Diretoria de Compliance é a responsável pela fiscalização dos limites de exposição a risco das carteiras de investimento sob gestão da L2 Capital.

O responsável pela Gestão do Risco é o Sr. **Rafael Augusto Calcagno Siqueira** (“Diretor de Compliance”) e assim cadastrado perante a CMV, e por ele são definidos os parâmetros para gerenciamento e monitoramento dos riscos específicos por carteira administrada ou fundo de investimento, utilizando-se de métricas de risco relativos ao parâmetro de referência das carteiras. Os documentos que contenham decisões tomadas em relação aos parâmetros para gerenciamento e monitoramento dos riscos específicos por fundo de investimento serão arquivados na L2 Capital.

O acompanhamento interno do Risco de Mercado é efetuado por meio de relatórios semanais que visam determinar os indicadores de risco e retorno de cada Carteira.

Cada cliente possuirá seu *Investment Policy Statement* (IPS), ou Mandato, no qual podem ser definidos (i) parâmetros de risco de mercado, (ii) parâmetros de liquidez, (iii) limitações de concentração e (iv) limitações para exposição ao risco de crédito, a depender do horizonte de investimento, da tolerância ao risco e habilidade de comportar perdas.

A partir do IPS, cada carteira terá um controle semanal para verificar desenquadramentos ativos e/ou passivos. Caso o desenquadramento seja identificado, a área de Gestão será notificada imediatamente para o cumprimento do Mandato.

O Relatório de Risco abrange os indicadores de risco mais eficientes e apropriados para o gerenciamento de risco de fundos de investimentos, tais como: Volatilidade, Sharpe, Beta, Alpha de Jensen, Information Ratio e Treynor. A Gestora se dá o direito de acrescentar ou retirar um ou mais indicadores do seu relatório de risco, caso julgue apropriado.



A seguir, estão definidos os Indicadores de Risco analisados recorrentemente pela L2 e seus respectivos cálculos.

## **RETORNO**

O retorno efetivo do Fundo é obtido pela taxa de variação da cota.

$$r = \left( \frac{c_t}{c_{t-1}} \right) - 1$$

Onde:

$c_t$  é o valor da cota na data t

$c_{t-1}$  é o valor da cota na data t - 1

## **EXCESSO DE RETORNO**

O excesso de retorno é definido pela diferença entre o retorno efetivo do fundo e do benchmark.

$$\text{Excesso de Retorno} = r_f - r_b$$

Onde:

$r_f$  é o retorno efetivo do fundo;

$r_b$  é o retorno efetivo do benchmark.

## **VOLATILIDADE**

A volatilidade é calculada pelo método de máxima verossimilhança. A volatilidade de um ativo é igual ao desvio padrão de sua série histórica de retornos.

$$\sigma_f = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_{f,i} - \bar{r}_f)^2}{n-1}}$$

### SHARPE

Indica o excesso de retorno histórico médio por unidade de risco, dado por:

$$Sharpe = \frac{\bar{r}_f - \bar{r}_{sr}}{\sigma_f}$$

Onde:

$\bar{r}_f$  é o retorno médio do fundo;

$\bar{r}_{sr}$  é o retorno médio do ativo livre de risco;

$\sigma_f$  é a volatilidade do fundo.

O CDI é o ativo considerado como livre de risco .

### INFORMATION RATIO

Semelhante ao Sharpe, representa o excesso de retorno sobre o risco, porém não considera o retorno do ativo livre de risco.

$$Informatio Ratio = \frac{\bar{r}_f}{\sigma_f}$$

Onde:

$\bar{r}_f$  é o retorno médio do fundo;

$\sigma_f$  a volatilidade do fundo.

Dessa forma, quanto maior o Information Ratio e o Índice de Sharpe, (outras variáveis mantidas constantes) melhor a *performance* de investimento.

## ALPHA

De acordo com o Capital Asset Pricing Model (CAPM), o retorno esperado de um ativo  $i$ ,  $E(r_i)$ , é definido através da seguinte equação:

$$E(r_i) - E(r_{sr}) = \alpha + \beta[E(r_b) - E(r_{sr})]$$

Onde o valor esperado,  $E(r)$ , representa o retorno médio do ativo.

O alpha ( $\alpha$ ), também conhecido de Índice de Jensen, mede o excesso de retorno obtido pelo fundo após ajuste pelo risco sistemático.

$$\alpha = (\bar{r}_f - \bar{r}_{sr}) - \beta(\bar{r}_b - \bar{r}_{sr})$$

Onde:

$\bar{r}_f$  é o retorno médio do fundo;

$\bar{r}_{sr}$  é o retorno médio do ativo livre de risco;

$\bar{r}_b$  é o retorno médio do benchmark

$\beta$  é o risco sistemático

O alpha apresenta a performance da carteira ajustada ao risco sistemático. Assim, pode-se dizer que ele mede a capacidade e habilidade gerencial dos administradores de carteira; com o objetivo de obter retornos superiores àqueles que poderiam ser esperados, dado o nível de risco da carteira de investimentos, pela previsão bem sucedida de preços dos ativos.

Dessa forma, alpha positivo indica que o gestor conseguiu proporcionar à sua carteira, um desempenho superior ao esperado de acordo com o risco sistemático.

## **BETA**

Ainda de acordo com o CAPM, podemos verificar o beta do fundo, que mede o risco sistemático do fundo.

Beta acima de 1 é mais volátil que o benchmark (Ibovespa), enquanto um coeficiente menor que 1 é menos volátil que o referido índice.

No Relatório, tanto Alpha como Beta foram obtidos por meio dos coeficientes do modelo de regressão linear aplicado aos dados.

## **TREYNOR**

Mede o excesso de retorno por unidade de risco sistemático em vez do risco total, como no Índice de Sharpe.

$$Treydor = \frac{\bar{r}_f - \bar{r}_{sr}}{\beta}$$

Onde:

$\bar{r}_{sr}$  retorno médio do ativo livre de risco;

$\beta$  risco sistemático

$\bar{r}_f$  é o retorno médio do fundo;

Caso surja alguma dúvida ou necessidade de aconselhamento em relação às orientações dispostas neste Código, o Profissional deverá entrar em contato com a área de Compliance.