



EXANTE INVESTIMENTOS LTDA.

RATING E POLÍTICA DE CRÉDITO

Na Exante Investimentos (Exante), ao concedermos crédito a uma contraparte, analisamos uma infinidade de indicadores contábeis preestabelecidos para definir se o crédito é viável. Utilizamos métricas baseada nos indicadores financeiros do devedor. Porém, é importante considerar, caso a caso, a combinação de análises quantitativas e qualitativas.

Assim, para que tenhamos um perfil adequado de investimentos em títulos de crédito privado é necessário que o gestor de recursos tenha um bom parâmetro para onde estão direcionados os investimentos e qual a taxa de retorno dos mesmos. Desta forma, diminuimos o risco de investirmos em títulos com taxas de retorno baixas e, por consequência, difícil cobrança.

O rating, e a respectiva súmula – de ativo ou do emissor – fornecido por uma agência de risco, devem ser utilizados para dar suporte adicional ao risco de crédito. Mas não devem ser usados de forma exclusiva pelo gestor como uma pré-condição à aplicação em títulos. Desta forma, assumimos a posição mais conservadora onde as empresas com um rating Baa ou superior (Moody's Investor Service) conseguiriam cumprir suas obrigações.

A aquisição de crédito privado, cujo risco esteja atrelado a um projeto de desenvolvimento imobiliário, deverá, dentre outras análises, considerar a viabilidade da demanda do projeto, e sua renda. O gestor de recursos deve estabelecer equipes de profissionais especializados para atividades conduzidas, tais como jurídico, análise de crédito, *compliance* e monitoramento, em áreas relevantes de modo a possibilitar a avaliação dos riscos de crédito privado.

Desta forma, a política estabelece um conjunto de princípios para medir há quais riscos gestora estaria exposta. Para fins dessa política são considerados os seguintes riscos:

- Risco de Crédito
- Risco de Mercado
- Risco de Liquidez
- Risco Operacional
- Risco Legal

Risco de Crédito – O risco de crédito está associado à incapacidade de pagamento de um instrumento de dívida por parte de uma instituição, ou à incapacidade de cumprir a obrigação contratual em uma transação, sendo este último também conhecido como risco de contraparte.

Conforme determinado em nosso estilo de gestão e escolha de ativos, nosso foco de investimento são empresas com grande capacidade de geração de caixa, boa governança, administradores competentes, e política de dividendos definida. Acreditamos que a análise criteriosa da solidez financeira do emissor do instrumento de dívida ou de ações ajuda a mitigar esse risco.

Quanto ao risco de contraparte, nossas operações são executadas em bolsas de valores, onde esse risco é mitigado pela presença da bolsa como agente intermediador das operações.

Risco de Mercado – O risco de mercado está associado a movimentações das taxas de juros, taxas de câmbio, e preços das ações. O impacto dessas movimentações na estrutura da carteira poderia desencadear um processo de stress, levando o risco medido a exceder os parâmetros de risco determinados na formação da carteira.

Na Exante, nosso foco principal é na mensuração do risco medido pela volatilidade das carteiras e fundos administrados. Os tamanhos das posições são determinados não somente pelo retorno potencial esperado de um determinado ativo, mas principalmente pela contribuição desse ativo para a volatilidade e risco total da carteira. Nosso modelo é proprietário e derivado do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Adicionalmente, utilizamos o VaR de um dia com intervalo de confiança de 99% para medir o valor da perda potencial na cauda de uma distribuição normal, como uma proxy para um período de stress.

Risco de Liquidez – O risco de liquidez é definido como o risco de não conseguir executar uma ordem de compra ou venda de um ativo sem uma variação de preço significativa o que poderia no limite impedir o cumprimento das obrigações do fundo.

Historicamente, períodos de stress demonstraram que quanto menor o volume negociado maior o risco de não conseguir liquidar as posições detidas. Assim, embora existam algumas ferramentas de monitoramento do risco de liquidez, como o spread de compra e venda sobre preço, dentre outras, acreditamos que a diversificação de ativos e foco na liquidez da carteira, com parâmetros pré-determinados de liquidez mínima em relação ao tamanho da posição detida, reduz de forma significativa esse risco, sendo essa a sistemática adotada pela Exante.

Identificação dos fatores de risco não financeiros

Os principais riscos não financeiros se dividem em duas categorias:

Risco Operacional

Risco Legal

Risco Operacional – Talvez um dos mais danosos e mais insidiosos, o risco operacional pode ser causado por falhas de sistemas, falhas de modelo, falhas humanas, ou ainda fraudes.

Para evitar riscos de falhas de sistemas, nossa operação foi estruturada com sistemas de redundância de acesso a redes de transmissão de dados que nos garante um back-up na falha de um dos sistemas. Além disso, contamos com dois sistemas de informação de cotações e notícias buscando mitigar esses riscos.

Falhas de modelo, falhas humanas e fraudes somente podem ser mitigadas com treinamento de pessoal e ferramentas de checagem constante. Nosso comitê de riscos se reúne semanalmente e as operações são analisadas sob a ótica de busca de falhas que poderiam acarretar perdas.

Somos uma gestora independente o que nos ajuda a reduzir perdas causadas por essas falhas. Nossa estrutura é independente e separada da estrutura de administração e custódia das carteiras o que reduz a possibilidade de humanas devido a diversos estágios de checagem das operações realizadas pelos diversos atores envolvidos na execução, aceitação e confirmação de operações. Nesse sistema de compartimentalização das atividades, pare que falhas humanas e/ou fraudes sejam perpetuadas, diversos atores em partes diferentes do sistema de gestão/administração/custódia precisam cometer falhas ou estar envolvidos em um processo de fraude.

Risco Legal – O conceito de risco legal pode ser definido como o de não cumprimento das leis vigentes e aplicáveis à EXANTE. Em nosso escopo, estendemos também este conceito ao de não estarmos em conformidade com as normas internas emitidas pelo Compliance Officer e determinadas pela Diretoria. Esses riscos são mitigados pelo constante monitoramento das atividades da empresa e do engajamento dos funcionários seguindo regras estabelecidas definidas abaixo.

- Definição clara das responsabilidades dentro da EXANTE;
- Segregação das atividades atribuídas aos integrantes da EXANTE de forma que seja evitado o conflito de interesses, bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente áreas identificadas como de potencial conflito da espécie;
- Meios de identificar e avaliar fatores internos e externos que possam afetar adversamente a realização dos objetivos da empresa;
- Existência de canais de comunicação que assegurem ao staff, segundo o correspondente nível de atuação, o acesso a informações consideradas relevantes para suas tarefas e responsabilidades;
- Contínua avaliação dos diversos riscos associados às atividades da empresa; e
- Acompanhamento sistemático das atividades desenvolvidas, de forma que se possa avaliar se os objetivos da EXANTE estão sendo alcançados, se os limites estabelecidos e as leis e regulamentos aplicáveis estão sendo cumpridos, bem como assegurar que quaisquer desvios identificados possam ser prontamente corrigidos;

Política de Rating

Os relatórios de agências de rating (quando aplicados) funcionam como balizadores para análise da gestora. Para esses processos são feitas *due diligences*, que são visitas aos clientes onde são checados aspectos operacionais, tecnológicos, mercadológicos e estratégicos. Desta forma, um relatório preliminar é feito e é submetido a um comitê. Esse processo de rating demanda algum

tempo e de nenhuma forma os clientes têm acesso aos membros de comitê. Podem ser feitos ratings de crédito de emissor e de emissão, tanto de prazos curtos como longos.

Rating de emissão

Os ratings de emissão são uma opinião sobre a qualidade de crédito de um emissor com relação as operações. Para tanto são avaliados a capacidade, e intenção, de pagamento do emissor para honrar suas obrigações financeiras. Desta forma são consideradas a natureza e as provisões das obrigações e as proteções oferecidas pelas obrigações no caso de falência, reorganização, ou qualquer outra forma de afetar o direito dos credores.

Rating de emissor

O rating de emissor é uma opinião atualizada sobre a capacidade de honrar compromissos deste emissor. Esses ratings não se referem a nenhuma emissão específica, mas a intenção da empresa honrar débitos. Esse rating não leva em conta nenhuma provisão para pagamento de obrigações, ou sua posição relativa em caso de falência.

Após a emissão do rating, começa um processo de *surveillance* onde um emissor deve ser visitado anualmente, ou quando sua posição mudar radicalmente. Na Exante, sempre uma análise de crédito deverá ser precedida de um relatório, e utilizamos o rating como suporte à análise.