



MANUAL DE RISCO

SOMENTE PARA USO INTERNO

Este material foi elaborado pela Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda. (“Atmos Capital” ou “Gestora”) e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem prévia e expressa concordância da Atmos Capital.

VERSIONAMENTO

Histórico de Revisões

Versão	Data	Redator	Item Alterado	Descrição
1.0	31/05/2016	Diretora de Compliance e Gestão de Risco	Todo Documento	Primeira Versão

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
Violação das Políticas e Normas	3
Denúncias De Violações Ou Suspeitas.....	3
Políticas de Risco	4
DEPARTAMENTO DE RISCO	4
Risco de Mercado	5
Risco de Liquidez	5
Premissas.....	5
Situações de iliquidez	6
Risco Operacional.....	7
Risco DE CONCENTRAÇÃO	7
Risco DE CRÉDITO	8
Risco DE CONTRAPARTE	8
Análise de Stress.....	8
Operações de Arbitragem	9
MONITORAMENTO DE OPERAÇÕES À DESCOBERTO	9
RELATÓRIOS	10
TESTES DE ADERÊNCIA E RELATÓRIO ANUAL DE GESTÃO DE RISCOS.....	10
Termo de Ciência e Acordo	11

INTRODUÇÃO

Este Manual de Risco (“Manual”) foi preparado pela Atmos Capital e se aplica a atividade de investimento da Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda. (doravante denominada de “Atmos Capital”).

As regras deste Manual se aplicam a todos os profissionais da empresa – incluindo gestores, analistas, operadores e *middle-office* (doravante denominados de “Profissionais de Investimento”).

Todos os Profissionais de Investimento são obrigados a ler, entender e assinar o Manual de Risco. Anualmente, os Profissionais de Investimento são obrigados a certificar seu cumprimento das políticas de compliance e normas da Atmos Capital.

Este manual é elaborado, interpretado e administrado pelo Departamento de Risco. Qualquer alteração deve ser aprovada pelo Diretor de Risco, Fabiana Gelband Leite. Se você tiver alguma dúvida sobre o significado ou aplicação de alguma instrução deste manual, ou identificar qualquer atividade ou prática que aparenta conflitar com as políticas estabelecidas neste Manual, você deve contatar o Departamento de Risco.

VIOLAÇÃO DAS POLÍTICAS E NORMAS

Todos os Profissionais de Investimento devem estar cientes de que o cumprimento das regras e normas não protegerá de escrutínio qualquer ação que crie a aparência de uma violação. Os Profissionais de Investimento também devem estar cientes de que violações de qualquer política ou norma de Risco serão tratadas com seriedade absoluta e podem acarretar em penalidades impostas sob julgamento dos sócios fundadores. Podendo estas compreenderem uma carta de censura ou repressão, denúncias a órgãos reguladores e auto-reguladores, suspensão, mudança substancial nas responsabilidades e desligamento. Infratores também podem ser postos em licenças pagas ou não-pagas durante qualquer investigação sobre uma possível violação destas políticas e normas.

A falta de conhecimento de qualquer uma destas políticas e normas não será aceita como justificativa para o não cumprimento das mesmas.

DENÚNCIAS DE VIOLAÇÕES OU SUSPEITAS

Qualquer suspeita de violação de qualquer política da Atmos Capital, lei ou regulação aplicável à operação da Atmos Capital, deve ser imediatamente reportada independentemente da identidade do violador. Qualquer suspeita de conduta ilegal da parte de qualquer cliente, fornecedor, empregado, parceiros de negócios ou agentes aplicáveis à operação da Atmos Capital também devem ser reportadas.

Violações devem ser reportadas ao departamento de *Compliance* da Atmos Capital ou através do Canal de Denúncias disponibilizado pela Atmos Capital, caso o o colaborador opte por efetuar denúncia anônima.

POLÍTICAS DE RISCO

Este Manual tem o objetivo de detalhar a metodologia de risco adotada pela Atmos Capital, descrevendo os controles internos para o monitoramento dos riscos envolvidos na gestão dos fundos. Todos os fundos geridos pela Atmos Capital estão também sujeitos ao controle de risco do administrador dos seus fundos (BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e Banco Bradesco S.A.) doravante denominados Administradores, com o objetivo de supervisão.

DEPARTAMENTO DE RISCO

A Atmos Capital possui um Departamento de Risco que utiliza um sistema proprietário com monitoramento dos riscos envolvidos pelos ativos detidos pelos fundos geridos.

Este Departamento é formado pela sócia e Diretora Fabiana Gelband, responsável pelo Compliance e Risco e por Juliana Pereira, responsável pela área operacional, e é o órgão responsável por definir as diretrizes do gerenciamento de risco e seu escopo de atuação, conforme organograma abaixo:



A sócia Fabiana Gelband mantém reuniões semestrais com os sócios Bruno Levacov e Lucas Bielawski para reavaliação e discussão das diretrizes e novos controles a serem implementados ao longo do semestre caso haja necessidade. No dia a dia tem plena autoridade para definir a alteração da posição de algum ativo que não esteja em conformidade com os parâmetros de risco pré-estabelecidos.

Os principais riscos monitorados que serão detalhados abaixo envolvem: i. Risco de Mercado, ii. Risco de Liquidez, iii. Risco Operacional, iv. Risco de Concentração, v. Risco de Crédito e vi. Risco de Contraparte.

RISCO DE MERCADO

O processo de gestão da Atmos Capital consiste em uma constante análise e *due-diligence* das companhias para tentar encontrar distorções entre o seu valor justo e os preços em que estão negociadas. Focando sempre em preservação de capital através da avaliação da relação risco / retorno dos investimentos, as equipes de *Research* e Gestão buscam garantir uma margem de segurança adequada.

A Atmos Capital não considera que o risco de um ativo possa ser expressado numericamente através de uma análise quantitativa. Portanto, o processo de gerenciamento de risco precisa estar totalmente integrado a gestão do fundo e a avaliação fundamentalista dos ativos.

Como a Atmos é concentrada em apenas uma estratégia com horizonte de longo prazo, mesmo que haja uma queda significativa no preço de um ativo, isso não significa necessariamente um motivo de alerta. Além disso, temos limites delimitados por exposição e concentração em ativos do mesmo setor e do mesmo emissor.

PRECIFICAÇÃO

Com relação ao risco de mercado, a marcação a mercado é vital para a correta mensuração do risco de instrumentos financeiros. Os dados utilizados no nosso sistema são obtidos através de fontes externas independentes. Na ausência de fontes de informação ou dados de pouca qualidade, os ativos são precificados utilizando métodos comumente aceitos no mercado financeiro baseados no Manual de Precificação dos Administradores dos fundos.

A fonte de dados utilizada na marcação a mercado dos ativos é obtida por:

- BM&F: Futuros e opções
- Bovespa: Ações e opções de ações
- ANBIMA: Títulos públicos
- Banco Central: Ptax
- Bloomberg e ValorPro: Demais ativos

RISCO DE LIQUIDEZ

O Risco de Liquidez envolve a capacidade dos fundos de honrarem seus compromissos atuais e futuros sem comprometer suas operações diárias ou incorrer em prejuízos.

O controle do risco de liquidez é feito através de sistema próprio desenvolvido com premissas pré-definidas, conforme descrito abaixo.

PREMISSAS

Nosso índice de liquidez é calculado levando-se em consideração a negociação média dos últimos vinte dias de cada ativo que compõe a carteira (estas informações utilizadas são extraídas da Bloomberg). Com a média de negociação de cada ativo assume-se que seja

possível negociar 25% do volume diário. Com essa estimativa potencial de vendas ou compras, calculamos o número de dias necessários para a zeragem parcial e completa da carteira. Acompanhamos permanentemente a evolução deste indicador. O objetivo é conseguir vender 50% da carteira em 10 dias úteis e 80% em 30 dias úteis. Se o fundo ficar desenquadrado a diretora de risco é responsável por exigir dos gestores que a liquidez seja restabelecida dentro desses parâmetros. O relatório de risco de liquidez é enviado aos gestores e à diretora de risco diariamente pela pessoa responsável pela conferência diária das carteiras dos fundos.

SITUAÇÕES DE ILIQUIDEZ

A Atmos Capital é concentrada em apenas uma estratégia, que envolve apenas fundos de ações. Todos os nossos fundos são destinados à investidores qualificados. Em todos os momentos pelo menos 67% do patrimônio líquido dos fundos está investido em ações. Portanto, os investimentos em outras classes de ativos (renda fixa, crédito privado entre outras) está limitado a no máximo 33% do patrimônio líquido.

O passivo do fundo não é concentrado e os recursos próprios e de familiares próximos compreende uma parcela significativa do patrimônio sob gestão. Além disso, a grande maioria de nossos ativos são líquidos (negociação mais que 10 milhões de reais por dia). Assim nos sentimos confortáveis com nossa regra de resgate (o nosso principal fundo tem como regra de resgate D+10 dias úteis), e acreditamos que sempre conseguiremos zerar parte significativa de nossas posições (pelo menos 50%) em até 10 dias úteis. Historicamente, o maior resgate que já sofremos representou 1,3% do total sob gestão.

Para evitar que o fundo se concentre em posições ilíquidas, caso seja necessário venderemos posições através de blocos com desconto em relação ao preço de mercado.

Damos uma grande preferência por ativos líquidos no portfólio. No final de dezembro de 2015 por exemplo, 54% da posição em ações estava investido em ações com valor de mercado acima de R\$10bi e 58% em ações com liquidez acima de R\$10mm por dia. Adicionalmente, tínhamos 25% do fundo em caixa. Posições que negociam menos que R\$1mm por dia nunca representaram somados mais que 7% dos ativos do fundo.

Preferimos não estipular nenhum limite sobre posições ilíquidas no fundo porque achamos que a questão de liquidez envolve uma equação de risco retorno e assim pode ser que em algum momento excepcional faça sentido assumir uma posição mais ilíquida. Certamente para um ativo ilíquido ser importante no fundo ele teria que ter um potencial de retorno excepcional. Mesmo em ativos com baixa liquidez é possível sair das posições através de blocos vendendo com desconto em relação ao preço de mercado.

CONTROLE DE CAIXA

Além dos controles dispostos nos itens anteriores, a Atmos também realiza o controle do fluxo de caixa do fundo de modo a garantir que todas as operações executadas serão liquidadas corretamente. Antes de realizar qualquer operação, o sistema de *pre-trade compliance* garante que todos os fundos geridos pela Atmos terão caixa suficiente para todas as liquidações previstas.

A equipe de *back-office* no processo de conferência e batimento das carteiras e posições também realiza uma análise da posição de caixa atual de cada fundo, levando em consideração todas as liquidações futuras previstas. O objetivo é garantir que os recursos estejam disponíveis nas contas corretas na data de liquidação de cada operação.

RISCO OPERACIONAL

O risco operacional é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

Conforme descrito em nossa Política de Correção de Erros Operacionais, a Atmos Capital aplica seus melhores esforços para o tratamento tempestivo de erros operacionais e sistêmicos, tentando saná-los de forma eficaz e dentro do razoavelmente possível, sempre buscando o melhor interesse dos fundos de investimento e, conseqüentemente, dos clientes e investidores.

Nos termos desta política, erros sistêmicos, operacionais e de alocação deverão ser identificados e devidamente justificados pelo Colaborador responsável. As justificativas deverão ser claras e objetivas.

A área de Risco é responsável por gerar um relatório sobre o erro, incluindo o lucro ou a perda na correção. O Compliance, em conjunto com a Diretoria, deverá decidir sobre quem arcará com eventual prejuízo decorrente do erro, levando em consideração as características do caso concreto.

RISCO DE CONCENTRAÇÃO

Um outro tipo de Risco relevante em nossos fundos, é o risco de concentração agregado do portfólio. Em nossos fundos não é permitida a utilização de alavancagem e também evitamos concentrações excessivas em ativos de um mesmo emissor, assim como concentração em ativos que compõe o mesmo setor do mercado.

Para a formalização deste controle, criamos um limite de concentração de ações. Um ativo de um mesmo emissor não pode ultrapassar 15% do patrimônio líquido de cada fundo na montagem da posição e só pode chegar até 20% pela valorização do próprio ativo.

Nosso sistema de controle de ordens de compra e venda de posições monitora os limites e emite um alerta caso o limite seja alcançado.

RISCO DE CRÉDITO

O Risco de Crédito se caracteriza pela avaliação da capacidade do emissor de cada papel em honrar a obrigação assumida no título.

Como a Atmos Capital é uma gestora focada em fundo de ações, não temos exposição significativa a este tipo de risco. No entanto, devemos abordá-lo uma vez que há a possibilidade de aquisição de *bonds*, debêntures, cotas de fundos do Administrador, assim como outros ativos com estas características. A aquisição deste tipo de ativo será sempre de forma marginal em nossos portfólios.

Antes de investir em ativos com este tipo de risco, os mesmos são avaliados pela equipe de *Research*, sempre com o consentimento do Departamento de Risco e submetidos à aprovação prévia dos dois sócios fundadores, Bruno Levacov e Lucas Bielawski.

O controle destes ativos envolve: (i) controle do cumprimento das obrigações pela contraparte em uma eventual operação; (ii) controle dos recebimentos das obrigações devidas por parte do emissor de um título ou cedente de crédito; (iii) acompanhamento do perfil de risco das empresas emissoras de títulos, no sentido de verificar os efeitos sobre os títulos emitidos; e (iv) eventuais operações no mercado de crédito privado estarão sempre sujeitas à aprovação do departamento de risco antes da aquisição.

RISCO DE CONTRAPARTE

O risco de contraparte compreende o não cumprimento de obrigações referentes à liquidação de operações envolvendo os ativos financeiros.

A grande maioria dos investimentos dos nossos fundos são operações de BOVESPA, através de Corretoras pré-selecionadas. A liquidação ocorre três dias após a ordem efetivada na CBLC, que tem a responsabilidade de garantia, fiscalização e controle. Neste caso consideramos o risco de contraparte associado à Corretora utilizada, até que a operação seja liquidada pela CBLC. O mesmo ocorre com operações na BM&F, sendo o prazo de liquidação normalmente de um dia.

De forma a mitigar este tipo de risco, fazemos os controles a seguir: (i) controle do limite de exposição às corretoras; (ii) avaliação da eficiência operacional das contrapartes; (iii) controle das carteiras diárias previamente ao início das operações; (iv) criação de filtros no sistema de boletagem para impossibilitar que o gestor opere ativos não aprovados; e (v) conferência de operações ao final do dia e verificação dos relatórios das contrapartes.

ANÁLISE DE STRESS

A Atmos Capital tem ciência das limitações de qualquer modelo matemático e, portanto, analisa a variação da carteira em cenários com mudanças bruscas e desfavoráveis (análise de

stress). É uma análise mais subjetiva e qualitativa, podendo ser baseada nos dados históricos mais otimistas e mais pessimistas, além de contemplar cenários extremos muitas vezes não observados anteriormente. A Atmos Capital atua com extrema cautela no tocante à validade de correlações históricas em momentos de stress. Entendemos que a melhor análise de risco é o conhecimento detalhado das empresas investidas.

Para cada empresa investida, o analista fornece após extenso estudo da mesma, um preço de stress. Este preço incorpora um cenário extremamente desfavorável para a empresa. O valor fornecido pelo analista é imputado em um sistema proprietário que fornece o stress da carteira, que representa a perda consolidada da carteira da Atmos Capital em um cenário de grande incerteza e stress para todas as empresas investidas. Este stress consolidado é monitorado em tempo real todos os dias e jamais deve exceder 25%. Caso o limite seja excedido os gestores devem enquadrar o fundo, seja vendendo alguma posição comprada ou comprando algum Hedge.

Estes preços de stress por ativo são revistos constantemente pela equipe de gestão.

OPERAÇÕES DE ARBITRAGEM

A Atmos Capital não tem como foco operações de arbitragem. Entretanto pequenas posições podem ser feitas caso os gestores acreditem que o risco-retorno da operação é favorável ou para garantir o enquadramento do fundo. Estas operações podem incluir, mas não se limitam à:

- Compra e venda de ações ordinárias e preferenciais de uma mesma empresa emissora.
- Compra e venda de ações no mesmo montante financeiro de empresas do mesmo grupo econômico (por exemplo, holding e controlada)
- Compra de ETFs (*Exchange-traded funds*) de índice e venda de futuro do mesmo índice.

Todos os procedimentos, limites e parâmetros de risco supracitados são válidos para as operações de arbitragem. Análise de stress e liquidez são feitas antes de qualquer operação.

MONITORAMENTO DE OPERAÇÕES À DESCOBERTO

O uso de alavancagem não faz parte da estratégia ou da filosofia de investimentos dos nossos fundos.

Nenhum fundo sob nossa gestão mantém posição em ativos à descoberto.

Este controle é feito através da tela de pre-trading do nosso sistema, que não permite que operações deste tipo sejam boletadas.

RELATÓRIOS

Diariamente calculamos a cota de todos os fundos em sistema próprio, para que a mesma possa ser conciliada com as carteiras enviadas pelos Administradores antes da divulgação aos clientes. Todos os ativos do fundo são conciliados, usando preços de mercado que são extraídos diretamente de fontes oficiais ou reconhecidas amplamente pelo mercado, dentre as quais incluem-se a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA, a BM&F Bovespa, a Bloomberg e o Banco Central do Brasil – Bacen.

Também diariamente é feita uma análise de liquidez dos fundos. Todas as posições de todos os Fundos geridos pela Atmos Capital são agregadas de forma a comporem o *portfolio* total da empresa. A partir destes dados é analisado o perfil de liquidez global, um demonstrativo de qual percentual da carteira pode ser convertido em caixa em um determinado número de dias. Os limites para esta análise estão estabelecidos no Risco de Liquidez descrito acima, disponível para todos os Profissionais de Investimento e para terceiros sob-consulta. Este relatório é enviado diariamente para o diretor de risco, assim como para todos os gestores.

Além do Relatório de Liquidez, diariamente todos os membros da equipe de gestão tem acesso ao portfólio online de todos os fundos. Nesse relatório é possível analisar as seguintes exposições:

- Ações – Por ativo e por empresa
- Opções – Exposição *Notional*, Delta e Caixa, separada por tipos.
- Renda Fixa – Exposição Caixa e *Duration Adjusted* para *Bonds* e Títulos Públicos.
- Moeda – Exposição Caixa e ajustada por derivativos.
- Stress total da carteira

Da carteira online também extraímos mensalmente um relatório demonstrando todas as exposições supracitadas, salvamos num diretório específico para que fique disponível à área de Supervisão da ANBIMA e enviamos a todos os gestores e à diretora de risco.

TESTES DE ADERÊNCIA E RELATÓRIO ANUAL DE GESTÃO DE RISCOS

No mínimo anualmente, devem ser realizados testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos previstos nesta Política.

Os resultados dos testes realizados nos termos desta Política deverão ser objeto de relatório anual de monitoramento de riscos que será elaborado pela Diretora de Compliance e de Risco, e apresentado até o último dia de janeiro de cada ano (“Relatório Anual de Gestão de Riscos”).

O Relatório Anual de Gestão de Riscos deve prever, ainda, recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento, quando for o caso, e manifestação da Diretora de Compliance e Risco a respeito de deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas ou efetivamente adotadas para saná-las.

TERMO DE CIÊNCIA E ACORDO

Declaro que recebi uma versão atualizada do Manual de Risco, cujas regras e políticas me foram previamente explicadas e em relação às quais tive oportunidade de tirar as dúvidas existentes, tendo ainda lido e compreendido todas as diretrizes estabelecidas no mesmo, me comprometendo a observar integralmente todas as disposições dele constantes no desempenho de minhas funções.

Nome Completo:

Data:

Assinatura:

Este termo consta de duas vias, uma para o sócio, funcionário ou prestador de serviço e outra para a Empresa.