

**POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ DE FUNDO DE  
INVESTIMENTO 555**

**ÍNDICE**

1.	OBJETIVO E ABRANGÊNCIA.....	2
2.	REGRAS GERAIS.....	2
2.1.	RESPONSABILIDADE .....	2
2.2.	ESTRUTURA FUNCIONAL.....	2
2.3.	POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ.....	3
2.4.	COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ .....	4
3.	METODOLOGIA DO PROCESSO .....	5
3.1.	ATIVOS DOS FUNDOS 555 .....	6
3.1.1.	ATIVOS DEPOSITADOS EM MARGEM .....	6
3.2.	PASSIVO DOS FUNDOS 555 .....	7
3.2.1.	ANÁLISE E COMPORTAMENTO DO PASSIVO.....	7
3.3.	ATENUANTES E AGRAVANTES.....	8
4.	DISPOSIÇÕES GERAIS .....	8

**Elaboração:** Ghia Gestão de Recursos Ltda.

**Versão:** 2/2022

**Última Versão:** 21/11/2022

## 1. OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

Esta Política tem por objetivo discriminar os procedimentos adotados pela Ghia para gerenciamento dos riscos de liquidez considerando a natureza das suas operações dos fundos de investimentos 555 sob sua gestão, bem como descrever os principais aspectos do processo de gestão de risco em observância à Resolução CVM 21 (antiga ICVM 558), à Instrução CVM 555, às diretrizes do Código da ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e às Regras e Procedimentos de Gerenciamento de Risco de Liquidez para os Fundos 555 da ANBIMA. Esta Política é complementar à Política Geral de Gerenciamento de Riscos de Liquidez da Ghia.

A Ghia, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades desempenha suas atribuições em conformidade com a política de investimento dos seus fundos, de forma transparente e diligente, considerando os seguintes princípios:

- (i) Formalismo: adota um processo formal e define a metodologia para controle e gerenciamento do risco de liquidez;
- (ii) Melhores Práticas: o processo e a metodologia estão comprometidos com as melhores práticas de mercado;
- (iii) Comprometimento: a Ghia possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de risco de liquidez;
- (iv) Objetividade: as informações a serem utilizadas no processo de gerenciamento de risco de liquidez devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
- (v) Frequência: o monitoramento deve ser realizado no prazo adequado para cada tipo de ativo ou fundo;
- (vi) Transparência: a presente política deve ser registrada na ANBIMA sempre em sua forma mais atualizada.

## 2. REGRAS GERAIS

### 2.1. RESPONSABILIDADE

A responsabilidade pelo monitoramento do risco de liquidez dos fundos de investimentos, a definição da metodologia e das métricas de risco de liquidez e dos processos de ajustes necessários é do Comitê de Risco da Ghia, sob a coordenação do Diretor de Risco e Compliance e colaboração de uma equipe de profissionais qualificados.

### 2.2. ESTRUTURA FUNCIONAL

O atual Diretor de Risco e Compliance, normalmente sócio e não subordinado às outras diretórias, é o atual responsável pelo Comitê de Risco, que por sua vez delibera e executa ações relacionadas à política de gestão de riscos, incluindo o risco de liquidez das

carteiras e fundos administrados. Também compõem o Comitê de Risco, entretanto sem direito à voto, analistas de investimentos responsáveis pela avaliação das teses de investimentos dos produtos.

O Comitê de Risco se encontra ordinariamente às sextas-feiras úteis com o objetivo de monitorar informações quantitativas e qualitativas sobre os ativos e passivos das carteiras e fundos administrados pela gestora. Em caso de descumprimento da política de gestão de risco e manual de compliance da gestora ou descumprimento de política de investimento, é obrigação do comitê, representado pelo seu diretor, comunicar em até 1 dia útil por e-mail o Diretor de Gestão que, por sua vez, é obrigado à apresentar esclarecimentos para o desenquadramento ocorrido juntamente com uma proposta de correção a ser aprovada pelo Comitê de Risco para regularização do problema em até 5 dias úteis após recebimento do comunicado. Caso o comitê não receba explicações críveis juntamente de um plano satisfatório para correção do problema dentro do prazo informado, o Diretor de Risco e Compliance deverá encaminhar o mesmo comunicado ao administrador dos fundos e carteiras que, por sua vez, deverá tomar a melhor decisão possível em nome do cotistas para garantir a execução dos regulamentos e políticas de investimento.

### **2.3. POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ**

A gestão do risco atualmente conta com a utilização das plataformas ComDinheiro e Bloomberg que permitem gerar relatórios com informações que auxiliam no monitoramento dos riscos de liquidez dos fundos e ativo ilíquidos, como *Value at Risk* e *Stress Test*. Para os fundos e ativos não líquidos, em conjunto com os originadores parceiros, são desenvolvidas planilhas atualizadas no mínimo mensalmente com o objetivo de controlar o fluxo de caixa de cada ativo viabilizando comparar o fluxo financeiro esperado do lado dos ativos com o do lado do passivo.

A presente Política é atualizada e revisada anualmente, ou sempre que as condições do mercado implicarem em uma mudança - a ser avaliada em conjunto pelo Diretor de Gestão e Diretor de Risco e Compliance.

O Diretor de Risco e Compliance possui total autonomia para vetar ou aprovar operações que desenquadrem as carteiras conforme as políticas de risco, sejam de mercado, crédito ou liquidez. O Diretor de Risco e Compliance é o presidente do Comitê de Risco da Ghia, que é composto por analistas que representam cada uma das estratégias que componham os ativos dos Fundos 555 sob a gestão da Ghia. Atualmente as estratégias existentes são: (i) Empréstimos diretos via Cédula de Crédito Bancário (CCB); (ii) Empréstimos indiretos por meio de outros fundos profissionais geridos pela Ghia; (iii) Alocação em fundos e ativos originados por terceiros, como cotas de fundos 555, FIDC, FIP, Debêntures, CRI e CRA.

Os controles e ferramentas utilizados na gestão de risco são formatados em planilhas que além de condensarem as informações geradas pelos sistemas ComDinheiro e Bloomberg, também agregam cálculos e fórmulas para o melhor monitoramento do fluxo de caixa dos ativos de créditos investidos direta ou indiretamente nos veículos de investimentos da Ghia.

As situações excepcionais (como fechamento de mercados) são discutidas caso a caso, preferencialmente em comitê. A Ghia entende que as condições de fechamento representam um risco sistêmico e pouco pode ser previsto, considerando que historicamente nos parece que uma política de investimentos devidamente respeitada e acordada entre o investidor e o gestor deve ser alvo de pouca discussão, independentemente do resultado obtido. Sendo assim, em situações anormais o caminho natural é sempre tomar as melhores decisões em prol do investidor, tendo por base as informações disponíveis naquele momento, sempre respeitando o desejo do cotista de resgatar, aplicar ou permanecer investido. Na hipótese de essas movimentações serem bloqueadas por decisão maior, tal como o fechamento compulsório dos mercados, a gestora se obriga a comunicar o fato em até 1 (um) dia útil do ocorrido a todos os seus clientes, por e-mail cadastrado, informando a atual situação e se comprometendo a mantê-los atualizados, repassando qualquer comunicado oficial que reestabeleça a possibilidade de movimentação dos recursos.

#### **2.4. COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ**

A presença do Diretor de Risco e Compliance é obrigatória para as reuniões do Comitê de Risco, seja online ou presencial, ainda que a pauta não seja deliberativa. A participação do Diretor de Gestão nas reuniões é permitida como ouvinte, podendo este se manifestar durante a reunião apenas quando solicitado. As teses deverão ser apresentadas e justificadas majoritariamente pelos analistas.

As reuniões ocorrem todas as sextas às 09h30m do horário de Brasília.

O processo de tomada de decisão ocorre de forma unilateral pelo Diretor de Risco e Compliance em exercício. A participação não obrigatória do Diretor de Gestão nas reuniões contribui para a manutenção da decisão imparcial da equipe de risco e compliance.

O Comitê de Risco é o principal responsável pelo monitoramento da liquidez das carteiras, com acompanhamento frequente do Diretor de Gestão.

A Diretoria de Risco e Compliance tem posição hierárquica independente, cabendo ao Diretor que a ocupa tomar as decisões. No caso de seu desligamento ou afastamento temporário, a Ghia terá 10 (dez) dias úteis para indicar algum analista para o cargo de forma interina, sendo necessário apontar um novo profissional em até 3 (três) meses para substituição de tal Diretor.

A independência dos membros responsáveis pelo gerenciamento do risco é garantida pelo poder de veto do Diretor de Risco e Compliance sobre os ativos a serem investidos e também pela sua não subordinação a qualquer área, sendo tal Diretor excluído das funções ligadas ao processo de escolha de ativos, e sua remuneração é calculada de maneira independente de outras áreas do negócio.

Os planos de ação serão definidos em reunião do Comitê de Risco.

### 3. METODOLOGIA DO PROCESSO

A Ghia é uma gestora que faz a administração de patrimônio financeiro de pessoas físicas - que naturalmente possuem perfis e necessidades diversas - e também a gestão de produtos que investem direta e indiretamente em ativos de créditos privado estruturados pela Ghia e/ou por terceiros. Dessa forma, a metodologia mais adequada para monitoramento da liquidez dos nossos veículos deverá ser aquela customizada para cada caso, a depender da estratégia de investimento, o tipo do fundo, público-alvo e outras características. No caso de fundos multimercados de crédito privado estruturado investidos pelos nossos clientes, grande parte do investimento sempre será feito em classes de um outro FIDC, também gerido por nós, tal que, muito embora seja um fundo com resgate de cota imediato, não será considerado todo o recurso ali investido pelos fundos Ghia como totalmente líquido - ao contrário, será feita uma análise do fluxo de caixa ponderado de todos os ativos dentro desse veículo, sendo desconsiderado o passivo desse veículo já que foi constituído para o investimento exclusivo dos clientes da Ghia, portanto, existe o controle total da liquidez, seja na esfera do ativo ou do passivo.

As ordens/pedidos de resgates são monitoradas diariamente pelo time operacional, e lançadas imediatamente em planilhas de controle, as quais são compartilhadas com os Diretores de Gestão e de Risco e Compliance. As despesas e receitas extraordinárias também seguem o mesmo fluxo operacional, tudo conforme política de investimento de cada veículo.

Em observância às regras de liquidez dos fundos 555, e considerando que atualmente os fundos geridos pela Ghia com menor prazo de resgate possuem 90 dias corridos de resgate e mais 1 dia útil para liquidação, é adotado o critério de que 100% do capital a ser resgatado deve estar provisionado em caixa após o 63º dia. Para os outros fundos segue-se a mesma lógica, porém ajustando-se a disponibilidade do recurso linearmente ao prazo de resgate de cada veículo, de modo que todo o resgate solicitado esteja 25% provisionado ao se passar 1/4 do período de resgate, 50% provisionado na metade do prazo percorrido do último dia útil, 75% provisionado ao se passar 3/4 do período de resgate e 100% ao final do processo. Eventuais oscilações deste capital provisionado que seja superior a 5 pontos percentuais devem ser imediatamente reportadas ao gestor acompanhadas dos devidos esclarecimentos e informações.

No gerenciamento de risco de liquidez serão contempladas as janelas 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63 dias úteis, seguindo as exigências da ANBIMA. O percentual de participação na movimentação do mercado para o ativo determina a mensuração dos indicadores de liquidez, enquanto que para o passivo será observada a Matriz de Responsabilidade de resgate divulgada periodicamente pela ANBIMA.

Os *Soft Limits* e *Hard Limits* são estabelecidos em reuniões do Comitê de Risco e pelo Diretor de Gestão. Semanalmente, é circulado um e-mail tanto para o Diretor de Gestão quanto para o Diretor de Risco e Compliance informando o status de *Soft* e *Hard limits*. Na hipótese de ser alcançado um evento *Hard Limits* alcançado com uma liquidez incomum, será convocado imediatamente o Comitê de Risco para estabelecer um plano de ação.

Os testes de estresse são feitos semanalmente, considerando-se tanto um *haircut* na liquidez dos ativos negociados no mercado secundário de 75%, como o pedido de resgate dos 5 maiores cotistas para cada fundos 555 que possui mais de 10 investidores.

### **3.1. ATIVOS DOS FUNDOS 555**

A Ghia adota uma metodologia de gestão de risco de liquidez que permite mesclar a análise do fluxo de caixa de cada ativo em conjunto com a estimativa de volume negociado em mercado secundário, a depender do ativo investido.

Considerando que o entendimento de que os papéis negociados em bolsa e os títulos negociados em sistema Selic usualmente negociam volumes significativos e que, são direta e indiretamente os principais investimentos de investidores institucionais residentes ou não-residentes, tem-se que mesmo em ambiente de aversão ao risco é esperado até mesmo um aumento do volume negociado. No mercado de balcão, entretanto, isto não é verificado, percebendo-se que usualmente existe uma pausa nas negociações. Sendo assim, considera-se os seguintes percentuais para os cálculos internos da Ghia:

- Renda Variável (Ações e Fundos Fechados negociados em bolsa): 80% do volume médio negociado dos últimos 21 dias úteis (na bolsa negociada);
- Títulos Públicos, Operações Compromissadas com lastro em Títulos Públicos, Títulos de Crédito de Instituições Financeiras com cláusula de liquidez, Fundos de Renda Fixa Referenciados sem Crédito Privado e Saldo em conta: 95% do volume médio negociado nos últimos 21 dias úteis (na bolsa negociada);
- Ativos de Crédito (exceto Letras Financeiras ("LF") e Debêntures Isentas e/ou Tributáveis) são considerados ilíquidos, ou seja, com capacidade de conversão do título em financeiro conforme apenas o fluxo financeiro previsto. Em outras palavras, para debêntures e LF não subordinadas que possuem informações: 25% do volume diário na janela dos últimos 21 dias;
- Cotas de Fundo: é considerada a data de liquidação prevista no regulamento do fundo, porém é aplicado um deságio de 20% no saldo investido em fundos com cotização de resgate superior a 7 dias a fim de contemplar marginalmente o cenário em que os gestores bloqueiem os resgates ou a volatilidade do mercado. Ressalva-se que este último critério poderá ser modificado conforme as condições do mercado mudem sem a alteração desta política, desde que a mudança seja no sentido de diminuir o risco de liquidez das carteiras e fundos. Sendo que FIP e FIDC são considerados ilíquidos, independentemente de cláusula de resgate que possa prever resgate imediato.

#### **3.1.1. ATIVOS DEPOSITADOS EM MARGEM**

Qualquer recurso ou ativo que estiver sendo utilizado como garantia será considerado como não disponível e, portanto, não pode fazer parte do volume de recursos disponíveis em caixa. No que tange ao fluxo de ajustes em contratos futuro, estes também são desconsiderados das disponibilidades.

### **3.2. PASSIVO DOS FUNDOS 555**

#### **3.2.1. ANÁLISE E COMPORTAMENTO DO PASSIVO**

Todos os resgates são acumulados ao final do dia e programados linearmente, tal que, a partir do momento do resgate espera-se que 25% do recurso seja provisionado em 25% do tempo ocorrido desde o resgate; 50% do recurso provisionado em 50% do tempo após resgate; 75% do recurso provisionado em 75% do tempo após resgate, e 100% do recurso provisionado ao final do período.

Observando o cálculo do passivo estimado, e com base na matriz de probabilidade de resgate publicada pela ANBIMA, bem como o grau de concentração das cotas por cotistas estimam-se os indicadores de liquidez. Ou seja, para cada % de concentração de cotistas existe um fator de dispersão (FD), da seguinte forma:

Representatividade dos 5 maiores cotistas:	Fator de Dispersão:
Maior que 60%	1,5
Entre 50% e 60%	1,4
Entre 40% e 50%	1,3
Entre 30% e 40%	1,2
Entre 20% e 30%	1,1
Menor que 20%	1

Os prazos para liquidação de resgates ocorrem conforme regulamento de cada fundo.

A Ghia, através de seus sistemas, utiliza a matriz de probabilidade de resgate publicada pela ANBIMA e com base nestas informações é feito o cálculo do passivo projetado.

$$\% \text{ Resgate Projetado (T+ dias)} = \text{MA} + (\text{ReMax em T-} * \text{FD em T-}) / \text{PLm}, \text{ sendo:}$$

MA = Matriz Anbima de probabilidade de resgates

ReMax = Valor do maior resgate no período analisado

PL = Patrimônio líquido atual

PLm = Patrimônio líquido médio

T- = Intervalo de tempo que está sendo analisado

T+ = Intervalo de tempo que está sendo projetado

FD = Fator de Dispersão

### **3.3. ATENUANTES E AGRAVANTES**

A política adotada pela Ghia quanto ao uso de um prazo de cotização de resgate superior a 60 dias desestimula o resgate dos investidores e, adicionalmente, permite ao gestor programar o resgate sem prejudicar os cotistas residuais. Sendo assim, em caso de necessidade pessoal de recurso, entendemos que o público-alvo da Ghia tende a optar pela liquidação de outros ativos antes de solicitar o resgate dos fundos sob a gestão da Ghia.

Embora seja reconhecida a capacidade de outros itens contribuírem positivamente com a gestão do risco de liquidez, entende-se que existem outras desvantagens que induz a não adotá-los como prática interna.

Por enquanto, não são considerados fatores agravantes.

### **4. DISPOSIÇÕES GERAIS**

A versão completa desta Política também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: [www.kardinal.com.br](http://www.kardinal.com.br)