



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Porto Alegre, 20 de maio de 2020

Definição

Risco de Liquidez é definido como sendo a impossibilidade de um fundo honrar de forma eficiente as suas obrigações no vencimento, afetando as suas operações diárias e incorrendo em perdas significativas. O Risco de Liquidez é dividido em dois outros tipos de risco: 1. Risco de Liquidez de Mercado; e 2. Risco de Liquidez de Caixa.

1. Risco de Liquidez de Mercado: é dado como a possibilidade do Fundo não conseguir negociar a preço de mercado alguma de suas posições, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume regularmente negociado, ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.
2. Risco de Liquidez de Caixa: é dado como a possibilidade da ocorrência de descasamentos entre os pagamentos e os recebimentos que afetem a capacidade de pagamento da Instituição, levando-se em consideração os prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

As práticas de Gerenciamento de Risco e Liquidez - GRL devem considerar características do passivo e a liquidez dos ativos, bem como abranger todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto. A liquidez é um aspecto da dinâmica do mercado, que se torna ainda mais relevante em períodos de crise. O processo de Gerenciamento de Risco de Liquidez deve abranger os instrumentos e operações financeiras que compõem as carteiras dos fundos, assim como os mecanismos e controles relevantes para o atendimento de suas estratégias

Objetivos

O Gerenciamento de Risco de Liquidez tem como objetivo seguir e se nortear pelos seguintes princípios:

- I. Formalidade: o Diretor de Risco tem um processo formal com metodologia definida no Manual de GRL, e deve ter uma pessoa ou área responsável pela execução, qualidade do processo e metodologia, e também pela guarda dos documentos que contenham os motivos que embasam as decisões tomadas.

- II. Frequência: o Gerenciamento de Risco de Liquidez deverá ser realizado quinzenalmente, obrigatoriamente.
- III. Objetividade: as informações a serem utilizadas no processo de Gerenciamento de Risco de Liquidez devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas independentes.
- IV. Consistência: o Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez deve abranger todos os fundos que se enquadram nas presentes Diretrizes e que são de responsabilidade do Diretor de Gestão de Carteira de Valores Mobiliários e do Diretor de Consultoria de Valores Mobiliários. Apesar de poderem ter metodologias diferentes de análise, estes Manuais devem ser consistentes com as presentes Diretrizes, bem como as metodologias e procedimentos adotados devem ser passíveis de verificação pela área de Supervisão da Anbima.
- V. Comprometimento: o Diretor de Risco deve estar comprometido em adotar as práticas, políticas e controles internos necessários ao adequado Gerenciamento de Risco de Liquidez dos fundos.
- VI. Transparência: o presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez deve ser registrado na Anbima e ser atualizado sempre que houver qualquer mudança, com o objetivo de atestar as práticas efetivamente utilizadas pela Instituição responsável.
- VII. Abrangência: estas Diretrizes abrangem todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, para quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Estas Diretrizes não se aplicam à Fundos Exclusivos e Fundos Restritos. Caso um fundo de investimento perca a sua característica de fundo exclusivo ou restrito, imediatamente todas as regras gerais aplicáveis aos demais fundos valerão para o fundo em questão.
- VIII. Equidade: o critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de Gerenciamento de Risco de Liquidez deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas do fundo.
- IX. Melhores práticas: a metodologia e o processo de Gerenciamento de Risco de Liquidez devem seguir as melhores práticas do mercado em geral.

Responsabilidade, Controle e Armazenamento da Informação

Compete ao Diretor de Risco (perante à CVM) do Clube do Valor Gestora de Recursos observar a metodologia de Gerenciamento de Risco de Liquidez, junto da salvaguarda do Livro de Atas de Gestão e Risco, onde são registradas as justificativas das decisões tomadas. Todas as decisões de Risco de Liquidez são registradas no Livro de Atas de Gestão e Risco, inclusive decisões extraordinárias em razão de Risco de Liquidez.

Também é de competência do Diretor de Risco da Instituição disseminar o conteúdo presente no Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez para os funcionários e sócios da Instituição, bem como auxiliar os mesmos na identificação e avaliação dos riscos de liquidez que possam influenciar as operações.

Fontes de Informação

Serão utilizadas como fontes de informação para a análise de Risco de Liquidez sistemas contratados para apoio à análise, fontes externas e públicas, e as próprias carteiras dos fundos de investimento (fornecidas pelos administradores dos fundos). Essas informações são, no limite, atualizadas diariamente.

Periodicidade das análises

A periodicidade de consulta das informações de Risco de Liquidez, por toda a equipe do Clube do Valor Gestor de Recursos será, por padrão, semanal. Além disso, sempre que o Diretor de Risco julgar necessário, ele poderá observar a situação dos fundos de investimento em decorrência de obrigações ou situações de mercado inesperadas.

Metodologia

A mensuração do Risco de Liquidez dos fundos do Clube do Valor Gestora de Recursos se baseia em métricas que contemplam estimativas estatísticas, cenários, e outros instrumentos voltados à quantificação adequada das perdas potenciais decorrentes das operações realizadas.

Para o Risco de Liquidez de Mercado, cada fundo tem a sua metodologia para gerenciamento de exposição, que leva dados históricos de volume negociado. As informações acerca do prazo necessário para liquidar as carteiras dos fundos são

atualizadas diariamente, numa situação de stress incomum de resgates. Caso o perfil da carteira em algum momento atinja o limite de carência, será discutida com os cotistas a ampliação dessa carência para cotização e liquidação dos resgates.

Os Fundos de Ações do Clube do Valor Gestora de Recursos irão, necessariamente, respeitar o seguinte conjunto de regras com a finalidade de mitigar um possível Risco de Liquidez de Mercado:

- 50% do patrimônio do fundo investido em ativos que podem ser liquidados até o número de dias determinado no regulamento do fundo para conversão de cotas para resgate, considerando-se apenas 30% do volume médio diário dos últimos 60 pregões do ativo.
- Os demais 50% devem ter sua liquidação em no máximo dez pregões após a data de conversão de cotas para resgate, considerando-se também 30% do volume médio diário dos últimos trinta pregões do ativo.
- Ativos que tenham movimentação nula em períodos de trinta ou mais pregões devem ter sua participação total limitada nas carteiras a um máximo de 10% do patrimônio do fundo

O Regulamento de todos os fundos geridos pelo Clube do Valor Gestora de Recursos impede a aplicação em ativos no exterior e uso de derivativos (a não ser para proteção da carteira), sendo também vedada a alavancagem e a venda a descoberto.

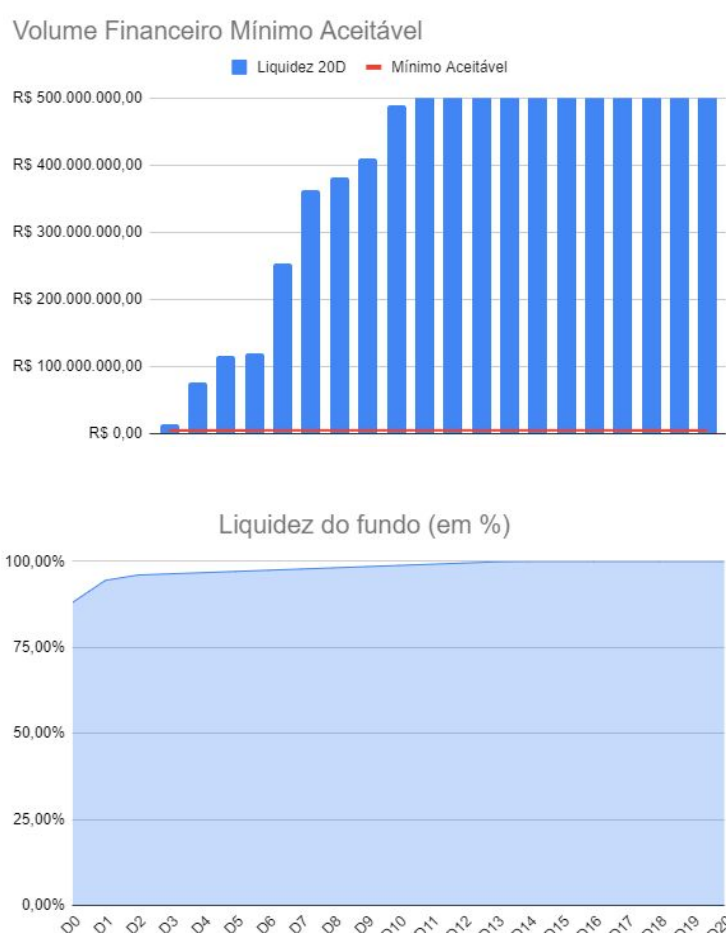
Caso os fundos se desenquadrem da regra de liquidez, caberá ao Diretor de Gestão de Risco e Compliance exigir um plano de reenquadramento do fundo ao gestor do mesmo.

Testes de estresse de liquidez

São realizados periodicamente testes de estresse de liquidez, onde projetamos diferentes cenários de resgates, utilizando modelos proprietários, para verificar o enquadramento dos fundos geridos pelo Clube do Valor no que diz respeito à liquidez deles. Os principais cenários estão descritos abaixo:

1. Cenário de resgate total do fundo:

De forma conservadora, somado à metodologia descrita acima, utilizamos em nossos modelos a premissa de que seja possível liquidar 100% do fundo em até 20 dias úteis, utilizando um máximo de 50% da média do volume financeiro médio negociado pelo ativo nos últimos 12 meses. Os gráficos abaixo, copiados de nosso dashboard de controle proprietário, ilustra um cenário de teste de estresse, em que todos os ativos têm uma média histórica de volume financeiro negociado acima do limite mínimo aceitável, e que 100% do patrimônio do fundo pode ser resgatado em menos de 20 dias úteis.



2. Cenários de volatilidade setorial

Diferentes condições macroeconômicas podem causar que um ou mais setores da economia apresentem as suas ações de empresas com uma volatilidade maior do que o comum. Nesses casos, verificamos tempestivamente a situação de liquidez de

nossos fundos para mantê-los sempre enquadrados nas diretrizes do Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez do Clube do Valor.

3. Diferentes cenários

Além disso, também verificamos e realizamos testes de estresse de liquidez em diferentes cenários de janelas de resgate e diferentes cenários de liquidez dos ativos comprados.

Planos de contingência e situações de iliquidez

Duas situações com baixa probabilidade de ocorrência, porém ainda dentro do espectro de possibilidades de stress de liquidez nas carteiras dos fundos, podem ocorrer:

1. Pane nos mercados, por motivo de força maior.
2. Resgate simultâneo de mais de 50% do patrimônio do fundo.

Para a primeira situação, por ser motivo de força maior, os Regulamentos dos Fundos e a Legislação preveem que o reestabelecimento da liquidez se dará de forma coordenada pelas autoridades.

Para a segunda situação, a necessidade de liquidação de ativos em situação desfavorável poderá prejudicar o desempenho do produto em função da marcação a mercado. A comunicação com os investidores e o administrador do fundo deverá ser transparente a fim de minimizar impactos negativos na performance do fundo. Os Regulamentos dos fundos já alertam os investidores sobre a possibilidade dessa ocorrência.

Além disso, o Clube do Valor Gestora de Recursos, mediante convocação extraordinária do Comitê de Risco, definirá as instruções a serem seguidas em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez. Poderão ser deliberadas pelo comitê 3 diferentes decisões:

- Adequação imediata da carteira dos fundos de investimento.
- Adequação gradual da carteira dos fundos de investimento.

- Fechamento dos fundos de investimento para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Importante destacar que o administrador fiduciário dos fundos de investimento será comunicado do ocorrido, assim como da solução adotada, sempre que necessário.

Revisão de procedimentos

Os procedimentos documentados no presente manual serão revistos anualmente pelo Diretor de Risco. Caso alguma alteração seja necessária, o manual será prontamente atualizado. Havendo a necessidade de revisão dos procedimentos aqui presentes antes da revisão anual devido à circunstâncias especiais, o manual será revisto e atualizado conforme necessário.