

Política de Gestão de Riscos de Liquidez

Dezembro/2023

SUMÁRIO

1. Objetivo e Abrangência
2. Regras Gerais
3. Metodologia do Processo

CONTROLE DE ALTERAÇÕES DESTA POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS DE LIQUIDEZ

1. **Objetivo e Abrangência**

Este manual foi desenvolvido com o objetivo de estabelecer controles e procedimentos para o monitoramento e gerenciamento do risco de liquidez dos fundos de investimentos geridos pela Armada Gestão de Recursos Ltda (“Gestora”), em atendimento à regulação da CVM e da ANBIMA.

O conceito de liquidez é definido como a capacidade dos investidores de realizarem seus ativos no curto prazo, sem deságio relevante em relação ao atual preço praticado no mercado, supondo que não haja nenhuma nova informação relevante desde a última operação. Desta forma, o risco de liquidez existente na indústria de fundos de investimentos pode ser resumido pela possibilidade de que sejam encontradas dificuldades para negociar os ativos por preço justo e no tempo desejado, o que poderá resultar em algum nível de impossibilidade do fundo em efetuar os pagamentos de resgates, despesas e depósitos de margens de garantia dentro do prazo estabelecido em regulamentos e contratos.

A Gestora utiliza um sistema terceirizado de registro e controle de operações como ferramenta base para a boletagem e o gerenciamento de risco de crédito, mercado e liquidez. Além de diversas outras informações, este sistema calcula e disponibiliza valores de resultado e sensibilidades de risco, por fundo, além de possibilitar a visualização da performance de estratégias e desempenho de cada uma das áreas de gestão.

Com o intuito de evitar o risco de liquidez de mercado no encerramento das posições e propiciar maior agilidade nas mudanças de posições com a consequente proteção nos períodos de maior volatilidade, a Gestora prioriza investimentos em ativos líquidos. Ativos de baixa liquidez podem fazer parte das carteiras dos fundos, mas suas posições não serão expressivas.

2. **Regras Gerais**

Responsabilidade

A área de gestão de riscos da Gestora é composta de um Diretor de Gestão de Riscos e uma compliance e riscos. A área exerce suas atividades de forma autônoma e independente, com ampla margem de discussão e análise dos temas sob sua responsabilidade, acessando e

respondendo diretamente à Diretoria de Administração de Carteira, sem qualquer subordinação às outras áreas da empresa.

O Diretor de Gestão de Riscos é responsável pela gestão de riscos, implementação e cumprimento da Resolução CVM nº 021/2021, monitoramento de riscos, adequação dos procedimentos para identificar e acompanhar a exposição das carteiras aos variados tipos de riscos, aos métodos de precificação dos ativos, e os profissionais envolvidos. Em caso de descumprimento das regras, políticas, rotinas e controles, será responsável por desenvolver mecanismos para a reparação de danos, com suporte do Comitê de risco.

A área de gestão de riscos reportará ao Comitê de risco da Gestora qualquer desenquadramento observado por descasamento de liquidez Ativo x Passivo, cabendo à área de administração de carteiras, em conjunto com o Comitê de risco, deliberar sobre o plano de ação para reenquadramento, a depender do nível de desenquadramento e condições de mercado.

A Gestora conta com um Comitê de risco, composto pelo Diretor de Gestão de Riscos, Diretor de Administração de Carteira, Diretor de Compliance e um analista de compliance e riscos. O Comitê de risco ocorre mensalmente em caráter ordinário, podendo ser convocadas reuniões extraordinárias para tratar de assuntos urgentes como um desenquadramento por descasamento de liquidez.

Todas as reuniões são realizadas via plataforma digital com controle de acesso dos integrantes, e as decisões tomadas são descritas em ata, assinadas por todos os membros do comitê, e guardadas para consultas futuras pelo período mínimo de 05 (cinco) anos.

A área de gestão de riscos também é responsável pela elaboração e revisão anual deste documento.

Estrutura Funcional

A área de gestão de riscos, composta pelo Diretor de Gestão de Riscos e uma analista de compliance e riscos, são responsáveis pelo desenvolvimento da metodologia de gerenciamento de riscos, implementação dos procedimentos, controles e monitoramento para identificação e acompanhamento da exposição das carteiras aos variados tipos de riscos.

Recaem ainda sob a responsabilidade da área de gestão de riscos, a precificação dos ativos e todo o controle do risco de liquidez para o cumprimento da regulação aplicável, bem como das características dos diversos regulamentos aos quais as carteiras estão submetidas.

A Gestora utiliza o sistema ComDinheiro, sendo uma plataforma parametrizável, que realiza o controle dos passivos e ativos das carteiras, de forma a conciliar as informações da Gestora com os intermediários, administração fiduciária e eventuais outros participantes que venham a influenciar na performance da gestão de riscos.

Para controle de ativos e passivos das carteiras administradas e dos fundos é utilizado módulos específicos para cada atividade, no sistema ComDinheiro. São utilizadas também as bases de dados brutas fornecidas pelas próprias custodiantes, organizando-se tais dados em planilhas excel para permitir o monitoramento e controle dos ativos e passivos de forma complementar ao uso do sistema ComDinheiro.

A área de gestão de riscos exerce suas atividades de forma autônoma e independente, com total liberdade para realizar discussões e análises sob sua responsabilidade, sem qualquer subordinação às outras áreas, com autonomia compatível com os cargos ocupados para as tomadas de decisões. Eventuais ajustes ou ações mais significativas devem ser levadas para discussão no Comitê de Riscos.

Considerando o primeiro ano de atividade da Gestora, durante o qual a equipe de gestão de riscos se limitou à dedicação de um analista de compliance e riscos, um Diretor de Gestão de Riscos e o suporte e direcionamento colegiado a partir do Comitê de Riscos, apresentamos a seguir o processo decisório estabelecido pela Gestora a fim de tornar efetiva a gestão dos riscos inerentes às atividades que desenvolve, em especial a gestão do risco de liquidez.

Cabe ao analista de compliance e riscos monitorar a exposição de riscos de liquidez das carteiras geridas pela Gestora, por meio dos sistemas disponíveis, conforme descrito anteriormente. Este monitoramento é feito ao longo do dia, durante todo o período de negociação, considerando os parâmetros definidos em comitê e devidamente configurados nos sistemas de gerenciamento de riscos. Eventual desenquadramento das carteiras em relação aos parâmetros definidos, devem ser imediatamente informados ao Diretor de Gestão de Riscos e ao Diretor de Gestão de Recursos, não cabendo ao analista qualquer tomada de decisão ou ação no sentido de enquadramento.

É responsabilidade do Diretor de Gestão de Riscos a tomada de decisões tempestivas para enquadramento nos parâmetros definidos. Essas ações devem ser tomadas em conjunto com o Diretor de Gestão de Recursos, de forma a diminuir eventuais impactos de performance e exposição do patrimônio dos investidores. O Diretor de Gestão de Riscos possui autoridade e autonomia para a tomada de ações de enquadramento, devendo, em situações de stress do mercado, prevalecer sua decisão de balanceamento das carteiras.

Não obstante o processo decisório acima descrito, existe ainda, decisões relacionadas a gestão de riscos que não cabem apenas ao Diretor de Gestão de Riscos. Para esses casos o Comitê de Riscos deve ser utilizado em sua programação ordinária, ou eventualmente, deverá ser convocado um comitê extraordinário quando necessário.

Política de Gestão de Riscos de Liquidez

O risco de liquidez é monitorado pela Gestora sob a ótica do Ativo e do Passivo. O controle da liquidez do Ativo se dá no cálculo do tempo de liquidação necessária para toda posição do ativo em carteira, a fim de permitir honrar qualquer solicitação de resgate. Para isso, se utiliza o volume médio dos últimos 90 dias corridos, identificando-se a média de eventos de curto

prazo, utilizando-se como premissa a alienação de ¼ do volume médio diário, assumindo que esse valor tenha impacto aceitável no preço do ativo negociado.

Volume médio diário dos últimos 90 dias:

$$\text{Liquidez do Ativo} = \frac{\text{Posição do Ativo em R\$}}{\text{Volume Médio Diário}/4}$$

A partir destes cálculos é possível construir uma curva teórica de liquidez, que permite analisar montante de caixa teórico seguido pela liquidação dos mesmos, o que será nada mais que a capacidade de pagamento de resgates solicitados.

Para o controle do Passivo das carteiras, a Gestora utiliza a análise de concentração de cotistas, tendo como premissa que, no caso de a metade dos investidores solicitar resgate em uma mesma data, a Gestora terá capacidade de honrar com os compromissos de liquidez de suas carteiras.

Desse modo o cálculo tem como objetivo quantificar os volumes de cada ativo que compõem as carteiras, considerando o prazo que a Gestora possui para pagar os resgates, considerando ainda os limites de concentração que cada cotista possui dentro do patrimônio do fundo, levando-se em conta os ativos sobre gestão e as regras de resgate de cada fundo. Como resultado, tem-se uma curva do mesmo perfil de liquidez dos ativos, com tempo e valores em eixos distintos revelando o gráfico de resgate.

Com relação a estrutura disponível para a gestão de riscos de liquidez, destacamos, além da estrutura funcional relatada anteriormente, a utilização do sistema ComDinheiro, que permite a parametrização de regras pré definidas e aprovadas em colegiado, bem como monitora o enquadramento das carteiras com as regras parametrizadas, executando desta forma a gestão de risco de liquidez.

A metodologia utilizada para o gerenciamento do risco de liquidez será revisada pela área de riscos a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário. A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: www.armada-asset.com

Essencialmente, a Gestora deve atuar com ativos líquidos. No entanto, podem ocorrer inúmeros eventos que impactam na liquidez dos mercados, hipótese na qual será convocado um comitê extraordinário de gestão de riscos para análise das posições de cada carteira, suas exposições e características de liquidez.

A responsabilidade pela gestão de riscos de liquidez recai sobre a área de gestão de riscos e seus profissionais, especialmente o Diretor de Gestão de Riscos. Não obstante, é sabido que todos os profissionais da instituição possuem seus papéis e responsabilidades para a efetividade da gestão de riscos, a exemplo da área de gestão de recursos, que deve seguir os parâmetros de risco pré-definidos para cada carteira, e atuar tempestivamente em eventual cenário de desenquadramento.

A tomada de decisão é sempre efetuada a partir da maioria dos votos em comitê de riscos, havendo o poder de veto pelo Diretor de Gestão de Riscos, uma vez que este é o executivo formalmente responsável pela atividade de gestão de riscos.

A definição dos planos de ação da Gestora deve seguir a estrutura e hierarquia definida e documentada, sendo de responsabilidade da área de riscos, o monitoramento das operações e enquadramento das carteiras, para subsidiar o Diretor de Gestão de Riscos na tomada de ações que demandam maior agilidade, sejam elas para enquadramento das carteiras ao regulamento dos fundos, ou para atendimento ao quanto definido nos parâmetros de riscos.

Os planos de ação que permitem maior tempo de análise e estudo, devem ser preparados pela área de gestão de riscos e submetidos ao Comitê de Gestão de Riscos para, em colegiado, deliberarem sobre a tomada de ação, considerando seus investimentos, prazos para execução, impactos na alteração de regras, dentre outros pontos.

3. Metodologia do Processo

Prioritariamente, considera-se o prazo de liquidez de cada fundo, formalizado em seu regulamento. A partir do conhecimento deste prazo, e da composição da carteira do fundo, são aplicados os cálculos de VaR para conhecimento da exposição ao risco de liquidez e mercado.

Outros modelos também são considerados no monitoramento das operações, como o percentual de concentração dos clientes, assim como dos Ativos, sendo que, para este último, é calculada sua volatilidade e capacidade de liquidez versus impacto na performance da carteira.

A Gestora tem por premissa atuar em suas carteiras de forma diligente e conservadora, não havendo característica de alavancagem, ou concentração de posições em ativos de menor liquidez. Nesse sentido, entende-se que os parâmetros definidos dificilmente serão atingidos ao longo do dia (*intra day*). Eventualmente, sendo identificado a proximidade aos limites parametrizados, imediatamente o Gestor deverá ser acionado para o balanceamento das carteiras no *intra day*, de forma a não permitir que as posições impactem na exposição de liquidez das carteiras.

Os pedidos de resgates são originados pelos clientes a partir da formalização junto ao distribuidor, sendo prioritariamente o próprio administrador fiduciário quem faz a distribuição dos investimentos. Uma vez solicitado o resgate, a Gestora deve verificar o volume financeiro em caixa para identificar eventual necessidade de venda de ativos para o cumprimento do resgate.

Todos os fundos sob gestão possuem prazos de liquidação compatíveis com a característica de liquidez de suas carteiras, não havendo, portanto, maiores impactos, mesmo em solicitações de resgates em volumes significativos.

A estrutura de custos para aporte e resgate, considerando taxas, impostos ou eventuais outros custos, estão documentados no respectivo regulamento de cada modalidade de investimento (fundo de investimento, carteira administrada).

Entre outros, para análise de Passivo de seus fundos de investimento, a Gestora adota os indicadores de comportamento do Passivo, analisando-os sob o prisma de diversos vértices de liquidação.

Apesar da regulação atualmente vigente considerar como requisito apenas a definição de indicadores para os vértices de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis, a metodologia definida pela gestora considera indicadores diários de 1(um) a 70(setenta) dias úteis, havendo o estudo do comportamento da base do passivo a cada mês, período em que serão apurados os indicadores e submetidos a avaliação pelo colegiado no Comitê de Gestão de Riscos subsequente.

Os controles adotados para gestão de riscos de liquidez pela Gestora não contemplam a utilização de janelas intermediárias para o completo pagamento dos resgates uma vez que, se espera que a gestão de riscos estruturada possua efetividade suficiente para evitar a necessidade de resgates parciais ou intermediários.

A posição não pode ultrapassar 35% do volume médio diário operado nos últimos 90 dias e o sistema emite alertas, de acordo com a parametrização das regras, a partir de 30% do volume atingido, com limite de 35%.

A Gestora define como *soft limits*, 30% do volume diário atingido. A partir desse momento, toda operação que se aproximar do limite será indicada no relatório diário e, no momento em que se aproximar de 34%, será emitido um alerta para a redução da posição a fim de evitar o desenquadramento passivo. No momento em que, eventualmente, o limite for ultrapassado, a área de risco atuará de forma imediata para enquadrar a carteira em conjunto com a área de gestão de investimentos.

A Gestora realiza o teste de estresse para ativos de renda variável com variações do *benchmark* (Bovespa) de mais e menos 20% em relação a outras classes de ativos, sendo utilizado o comportamento dos *benchmarks* de eventos com forte impacto no mercado como, por exemplo, "Joesley Day".

Com relação ao teste de estresse do Passivo, é utilizada a média dos últimos 30 dias acrescido de 30% e comparado com o prazo médio da carteira.

Ativos dos Fundos

Ativos Depositados em Margem

Não são considerados caixa, porém, a Gestora pode zerar posições em derivativos que utilizam esses ativos como garantia, para que eles possam ser considerados como uma reserva de caixa.

Passivo dos Fundos

Análise e Comportamento do Passivo

Devido à alta liquidez dos ativos que integram os fundos, todo resgate será prontamente atendido no prazo de D+4. A regra de concentração permite zerar em D+1, criando a liquidez necessária para o pagamento em D+4.

Para cotista fora do quadro de acionistas da Gestora, a regra de concentração de cotas é limitada a 40% por cotista.

Caso o resgate seja efetuado até as 14:00, o Gestor tem até 2 pregões para liquidar as posições, dado que o fundo paga o cotista em D+4.

Nenhum fundo ou alocador pode possuir mais de 40% das cotas de cada fundo.

A Gestora calcula a sua proporção em relação à indústria de fundos da mesma classe, e projeta o valor que possa vir a ser resgatado do fundo, pelo tipo de cliente.

Atenuantes e Agravantes

Os fatores atenuantes adotados pela Gestora são, em sua maioria, a limitação do Passivo em até 40% para investidores individuais e para distribuidores.

Os fatores agravantes adotados pela Gestora são relativos a uma eventual baixa performance, que ocasione o maior volume de resgates pelos cotistas, e o prazo baixo de liquidação dos ativos. Os fatores agravantes são mitigados com os limites de concentração de ativos e passivos.

Controle de Alterações desta Política de Gestão de Riscos de Liquidez	
Histórico de Publicações	Alterações
Março de 2022	1ª Versão
Dezembro de 2023	2ª Versão