Gauss Capital

Gauss Capital Gestora de Recursos Ltda
21.052.737/0001-28

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Capítulo I - Objetivo e Abrangência

O Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez da Gauss Capital tem como objetivo traçar normas e procedimentos mínimos para fins de identificação, monitoramento e gerenciamento do risco de liquidez dos fundos de investimento sob gestão.

Este Manual de Liquidez aplica-se aos fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto geridos pela Gestora. As diretrizes estabelecidas neste Manual de Liquidez devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados às atividades de análise, gestão, operacional e risco.

Para os efeitos deste Manual de Liquidez, define-se o risco de liquidez como a possibilidade de o fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como de o fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

A Gauss tem como diretriz primária a necessidade de deter liquidez a fim de cumprir com suas obrigações financeiras Desta forma, procura-se manter a carteira com suficientes ativos de alta liquidez e com características diversas.

Os princípios que norteiam as diretrizes contidas neste manual foram pautados na prudência, transparência e melhores práticas observadas na indústria.

Capítulo II - Regras Gerais

Seção I – Responsabilidade

As responsabilidades no processo de gerenciamento de risco de liquidez envolvem primordialmente as áreas de Gestão, Risco e o comitê de Risco e Compliance.

Gestão

A condição de liquidez e sua dinâmica das posições contidas nos fundos devem ser monitoradas e avaliadas de forma permanente pelos gestores e a mesma deve ser considerada como parâmetro para a avaliação do tamanho das posições.

Os Gestores devem reportar tempestivamente à área de Risco e ao CIO caso haja uma mudança material no padrão de liquidez nas posições em que possuem nos fundos.

Área de Risco

É responsabilidade da área de risco desenvolver metodologias, controles e sistemas para a condução do monitoramento do risco de liquidez dos ativos, da capacidade de geração de recursos para fazer frente a movimentações esperadas e inesperadas do passivo, monitoramento do perfil do passivo, assim como conduzir simulações de stress conjugando as condições de liquidez do ativo e passivo.

Comitê de Risco e Compliance

O Comitê de Risco e Compliance possui a responsabilidade de análise, discussão e deliberação das propostas apresentados sobre o arcabouço do risco de liquidez

Seção II – Estrutura Funcional

A área responsável pelo monitoramento e controle do gerenciamento do risco de liquidez é a área de risco da Gauss. As responsabilidades atribuídas a esta área são: geração e proposição de metodologias, criação e manutenção de ferramentas para a efetivação dos controles e reporte e acompanhamento de eventuais desenquadramentos do arcabouço de risco.

A área de risco possui plena independência na condução dos controles e geração de propostas que impactem o arcabouço de risco de liquidez. Esta independência é manifestada pelo fato de o fórum de decisão das componentes do arcabouço de risco ocorrer no Comitê de Risco e Compliance, e pelo fato do Diretor de Risco e Compliance ser membro do Comitê Executivo da Gauss.

O processo de governança de risco de liquidez é baseado em discussões ocorridas no âmbito do Comitê de Risco e Compliance. As propostas são normalmente apresentadas pela área de risco e as decisões são geradas após um debate entre os membros deste comitê. O comitê ocorre a cada 45 dias ou através de convocações extraordinárias, caso o tema demande uma ação e decisão tempestiva. O comitê é constituído pelo CIO, Diretor de Risco e Compliance, membros da área de risco e principais gestores convocados. A área de risco é responsável pela geração da ata e guarda de materiais apresentados no comitê, assim como em garantir que as suas decisões sejam adequadamente implantadas e monitoradas.

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

As definições do arcabouço do risco de liquidez são definidas pelo Comitê de Risco e Compliance e as mesmas devem estar refletidas em nossas políticas assim como nos nossos manuais operacionais.
Os controles e monitoramentos derivados deste arcabouço possuem periodicidade distintas, a depender da natureza do controle, criticidade e adequação da tempestividade necessária dos parâmetros a serem monitorados.

O presente Manual de Liquidez será objeto de revisão no mínimo anual.

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: https://www.gausscapital.com.br.

Os limites de Risco de liquidez são limites mandatórios em que a gestora deve estar permanentemente aderente. Existem situações especificas e excepcionais nas quais abre-se o debate entre os membros do Comitê de Risco e Compliance, aonde estas situações em exceção são analisadas, debatidas, decididas e documentadas. Tais situações devem ser baseadas em eventos atípicos e não usuais.

Para realizar a gestão do Risco de Liquidez dos fundos geridos, são utilizados controles e ferramentas de monitoramento divididos em 2 categorias: Ativos e Passivos.

Do lado do ativo, a área de risco monitora em quanto tempo os fundos da gestora conseguem liquidar cada uma de suas posições, através do volume observado negociado no mercado. Adicionalmente, monitoramos também indicadores de concentração do fundo no mercado, observando a participação percentual de cada fundo no número de contratos abertos/títulos em circulação.

Do lado do passivo, a área de risco observa qual a curva de resgates prospectiva, com base na matriz de probabilidade de resgates gerada pela Anbima, e observando o casamento destes resgates com a liquidação das posições. Também é monitorada a concentração do passivo nos maiores cotistas de cada fundo, observando o percentual detido por estes cotistas em relação ao patrimônio líquido total, bem como o ticket médio.

Os fundos da gestora mantêm um nível de caixa condizente com seu prazo de cotização e liquidez dos mercados em que opera. Além disso, também buscamos carregar posições em títulos públicos com baixíssimo risco de mercado e alta liquidez, que também podem ser usados para geração de caixa mediante uso de compromissadas. Por último, buscamos diversificar o risco de mercado líquido em classes de ativos e geografias diferentes, o que pode ajudar em caso de fechamento de mercados específicos, com manutenção da normalidade em outros.

Comitê de Risco e Compliance

O Comitê de Risco e Compliance é composto pelo CIO, Diretor de Risco e Compliance, membros da área de risco e principais gestores convocados.

Este Comitê se reúne a cada 45 dias, ou sempre que necessário, e nele são apresentadas e discutidas as mudanças no arcabouço de risco, alterações de limites e diretrizes, discussões de riscos que não são abordados nos fóruns semanais (mercado, liquidez, crédito, operacional), bem como metodologias e critérios utilizados no apreçamento dos ativos quando o Diretor de Risco e Compliance entender que a discussão deva ser feita no âmbito deste Comitê. Adicionalmente neste organismo são debatidos e decididos aspectos da governança de Compliance, assim como atualizações regulatórias e seus potenciais impactos na Gestora. As decisões do Comitê de Risco e Compliance são registradas em atas ou por e-mail.

As áreas e as funções das estruturas organizacionais responsáveis pelo gerenciamento do risco de liquidez são:

Área de Risco

É responsabilidade da área de risco desenvolver metodologias, controles e sistemas para a condução do monitoramento do risco de liquidez dos ativos, da capacidade de geração de recursos para fazer frente a movimentações esperadas e inesperadas do passivo, monitoramento do perfil do passivo, assim como conduzir simulações de stress conjugando as condições de liquidez do ativo e passivo.

Gestão

A condição de liquidez e sua dinâmica das posições contidas nos fundos devem ser monitoradas e avaliadas de forma permanente pelos gestores e as mesmas devem ser consideradas como parâmetro para a avaliação do tamanho das posições.

Os Gestores devem reportar tempestivamente à área de Risco e ao CIO caso haja uma mudança material no padrão de liquidez nas posições contidas nos fundos

A interação entre essas duas áreas é pautada no equilíbrio, independência e tempestividade, elementos considerados fundamentais na nossa cultura de risco.

A alçada para a tomada de decisões é do Comitê de Risco e Compliance e a sua implementação é de responsabilidade de todos os impactados pelo arcabouço definido. Cabe a área de risco o monitoramento da qualidade e efetividade do cumprimento das diretrizes estabelecidas pelo Comitê de Risco e Compliance.

A instituição assegura a independência dos membros responsáveis pelo gerenciamento/controle do risco de liquidez através de:

- equipe de risco constituída por colaboradores seniores e com alto nível técnico;
- área de risco reporta-se ao Diretor de Risco e Compliance, sócio e membro do Comitê Executivo da gestora.

Os planos de ações no caso de rompimento dos limites de liquidez são pautados no tempestivo enquadramento, segurança e prudência na gestão dos recursos de nossos cotistas e no acompanhamento e reporte da evolução do enquadramento pela área de risco.

Capítulo III – Metodologia do Processo

Os indicadores de gestão de liquidez dos Fundos são estabelecidos/mensurados sob duas óticas:

Passivo: são monitorados e apresentados semanalmente no Fórum de Investimento a sua composição por tipo de investidor (Private, Institucional, Varejo, PJ etc.) e por distribuidor. Com base nessas informações, nos resgastes e aplicações já contratados para os próximos dias (no caso de Fundos que não sejam D+0), e com base na matriz de probabilidade disponibilizada pela Anbima, que é composta por curvas de resgates esperados para cada tipo de investidor e para cada tipo de fundo (multimercado, ações, crédito etc.), é construído uma curva de resgastes para os fundos da Gestora.

Ativo: é construída uma curva de liquidação dos ativos, considerando uma quebra entre Caixa, Garantias depositadas, Títulos Públicos, posições em mercados líquidos e mercados ilíquidos. Com os ativos classificados nessas quebras, e levando em consideração o ADTV para os ativos, é realizada a comparação da curva de liquidação do ativo em função da curva de resgastes esperados do passivo, exigindo que o Fundo suporte, de forma satisfatória, os resgastes implícitos nessa curva.

As ordens/pedidos de resgates já conhecidas são consideradas na análise do indicador de liquidez dos fundos (ativo liquidado por passivo resgatado). Desta maneira, é analisado o casamento entre os resgates contratados e os ativos que podem ser liquidados, verificando se há disponibilidade de recursos para pagamento dos resgates.

As janelas observadas/consideradas para o indicador de liquidez dos Fundos são: 1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63 dias. Esse indicador é mensurado levando em consideração a relação percentual entre os ativos liquidados e o passivo resgatado, em cada janela definida.

No gerenciamento de risco de liquidez não são utilizadas janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate/liquidação.

Para os testes de estresse periódicos, considera-se um choque de +50% na curva de resgates da Anbima, de forma a ser conservador no controle de Liquidez dos Fundos. Dado os choques de stress, verifica-se o montante dos resgates em função da liquidez dos ativos dos Fundos, sendo exigido que os Fundos sejam capazes de honrar a curva de resgates estressada (*stress test*).

Adicionalmente, é realizado um teste de estresse baseado na pior janela de resgates sofrida por um fundo sob gestão da Gauss Capital.

Seção I – Ativos dos Fundos 555

A metodologia utilizada para gestão de liquidez dos ativos que compõem a carteira de um fundo de investimento os classifica da seguinte maneira:

Ativos líquidos são aqueles que podem ser vendidos sem provocar deslocamento de preços materiais no mercado.

Ativos ilíquidos são aqueles nos quais o fundo potencialmente demanda um maior prazo para liquidar a posição.

Os recursos em caixa no fundo são considerados como ativos líquidos, uma vez que podem ser usados imediatamente para pagamento de resgates.

Para ativos líquidos, o controle de liquidez utilizado pela Gestora é feito segundo duas visões:

Volume Negociado: utiliza-se o ADTV (*Average Daily Traded Volume*), método através do qual os ativos são ponderados pelo tempo que o gestor levaria para se desfazer da posição. Para esta análise são utilizadas séries históricas de volume negociado em mercados como ações, títulos públicos e derivativos. Tal procedimento é efetuado diariamente e em tempo real. Os critérios e parâmetros utilizados nesse controle seguem abaixo:

- Considera-se um acesso de 20% ao volume diário negociados nos últimos 90 pregões.
- Posição Material: deve ser zerada em até 15 dias, considerando-se a premissa de acesso a 20% do volume diário negociado. Caso o número de dias para zeragem seja entre 15 e 20 dias, emite-se um alerta amarelo, no qual a posição é acompanhada pela área de Risco, com ciência do Comitê Executivo. Caso o número de dias para zeragem seja acima de 20 dias, a posição deve ser reduzida em até 3 *trading days*.
- Posição não material: deve ser zerada em até 20 dias, considerando-se a premissa de acesso a 20% do volume diário negociado. Caso o número de dias para zeragem seja acima de 20 dias, emite-se um alerta amarelo, no qual a posição é acompanhada pela área de Risco, com ciência do Comitê Executivo.

Participação no total de contratos abertos: para esta análise são utilizadas as informações de *open interest* (estoque de contratos abertos) de cada ativo negociado pelos fundos sob gestão da Gauss Capital. Abaixo estão os parâmetros e critérios utilizados para esse controle:

- Posição Material: estoque do fundo pode corresponder até 25% dos contratos/estoque de mercado. Caso o % de participação em contratos abertos seja entre 20% e 25%, emite-se um alerta amarelo, no qual a posição é acompanhada pela área de Risco, com ciência do Comitê Executivo. Caso o % de participação em contratos abertos seja acima de 25%, a posição deve ser reduzida em até 3 *trading days*.
- Posição não material: estoque do fundo pode corresponder até 30% dos contratos/estoque de mercado. Caso o% de participação em contratos abertos seja acima de 30%, emite-se um alerta amarelo, no qual a posição é acompanhada pela área de Risco, com ciência do Comitê Executivo.

Na ausência de dados de mercado referentes a volume negociado ou estoque de mercado, é de alçada do Diretor de Risco e Compliance o estabelecimento de proxies.

Os instrumentos que possuem como um ativo objeto um componente do COFER (IMF - Currency Composition of Oficial Foreign Exchange Reserves) não demandam o controle de liquidez (USD, EUR, CNY, JPY, GBP, AUD, CAD, CHF).

Para os instrumentos cuja estratégia primaria do Fundo seja de "*holding to maturity*" não há necessidade do cumprimento desta governança, porém este deve respeitar a governança do índice de imobilidade.

Para os ativos estruturalmente ilíquidos, aplica-se uma governança de Índice de Imobilidade. Define-se como Índice de Imobilidade, para efeitos deste Manual de Liquidez, a relação entre os ativos estruturalmente ilíquidos e o passivo com alto grau de estabilidade:

Índice de Imobilidade = Ativos Estruturalmente Ilíquidos / Passivo com Alto Grau de Estabilidade.

Entende-se por Ativos Estruturalmente Ilíquido aqueles que:

- Tenham um horizonte de tempo de investimento sensivelmente acima da média de horizonte de tempo das posições do fundo.
- Tenham restrições de estrutura do produto, mercado ou algum item intrínseco a tese de investimento.
- Tenham sofrido um colapso na liquidez de tal maneira que impossibilite a sua negociação ou a sua saída a mercado implique em desproporcionais prêmios de liquidez.

Entende-se por Passivo com Alto Grau de Estabilidade:

- Investimentos dos sócios da Gestora nos fundos da Gestora.
- Passivos com clausulas de permanência, sendo que neste caso será atribuído um *haircut* neste passivo.

Tal *haircut* será a representação da probabilidade deste recurso ser sacado. O nível desse *haircut* será de responsabilidade conjunta do Diretor de Risco e Compliance e do responsável pelo RI. A alçada para alocação em um Ativo Estruturalmente Ilíquido é exclusiva do CIO. É desejável que este índice se mantenha abaixo de 100%, entretanto existe a possibilidade do índice temporariamente se situar acima de 100%. Para que isso ocorra é necessário a aprovação do CIO, do Diretor de Risco e Compliance e ainda de um membro do CE (Comitê Executivo). O processo de decisão deve levar em consideração a maturidade de outros Ativos Estruturalmente Ilíquidos e a tendência do Passivo. O índice será monitorado por fundo, levando se em consideração a capacidade instantânea de transferência dos recursos dos sócios de um fundo para outro. Dado a sensibilidade destas informações (Recursos dos sócios), a informação deste índice é restrita ao CE e ao Diretor de Risco e Compliance.

Ativos Depositados em Margem

Os ativos depositados em margem, ajustes e garantia são considerados como um ativo imobilizado, o qual não se pode liquidar para geração de caixa, sendo, desta maneira, um tratamento conservador dado à gestão de liquidez.

Seção II – Passivo dos Fundos 555

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

Os resgates esperados em condições ordinárias são considerados com base na matriz de probabilidade de resgates disponibilizadas pela Anbima, a metodologia está descrita abaixo.

Para uma melhor estimativa do indicador de liquidez, considerando o grau de concentração do passivo, é observado os 100 maiores cotistas individuais do fundo e a distribuição do patrimônio líquidos dos fundos neste grupo, monitorando caso este nível de concentração seja considerado um ponto de atenção. Após análise por parte da área de risco, caso tenha a necessidade de um maior entendimento desta concentração observada, a área de RI (Relação com Investidores) e consultada para tal.

Para os prazos de liquidação dos resgates de cada fundo sob gestão, é analisado o casamento entre o montante financeiro esperado de resgates, a partir da curva de resgates construída em conjunto com os resgates já contratados, e o montante financeiro gerado a partir da liquidação dos ativos em posição de cada fundo.

Para estimar e avaliar a probabilidade de resgate dos fundos sob gestão, são monitorados e apresentados semanalmente no Fórum de Investimento a composição do passivo por tipo de investidor (Private, Institucional, Varejo, PJ etc.) e por distribuidor. Com base nessas informações, nos resgaste e aplicações já contratados para os próximos dias (no caso de Fundos que não sejam D+0), e com base na matriz de probabilidade disponibilizada pela Anbima, que é composta por curvas de resgates esperados para cada tipo de investidor e para cada tipo de fundo (multimercado, ações, crédito etc.), é construído uma curva de resgastes para os fundos sob gestão das Gauss Capital.

De forma conservadora, são utilizadas as métricas estatísticas mais agressivas disponibilizadas pela Anbima, ao analisar os resgates históricos - no caso é utilizado a estimativa de resgates a partir do 95 percentil.

Subseção II – Atenuantes e Agravantes

Os fatores atenuantes adotados pela instituição na gestão do risco de liquidez são:

1. Percentual do PL de cada fundo detido por sócios: este é considerado como um passivo estável, e, portanto, desconsideramos a realização de saques por parte desta porção do passivo.

2. Prazo de cotização: para fundos com maior prazo de cotização, consideramos os resgates já contratados ao analisar o casamento da liquidação dos ativos com movimentação no passivo, até o prazo com dados de resgates disponíveis.

Os fatores agravantes adotados pela instituição na gestão do risco de liquidez são:

1. Performance do fundo 555: para os casos em que a performance de um fundo 555 se encontre no último quartil, em janelas de até 1 ano, são realizados os testes de estresse, de modo a verificar a situação de liquidez do fundo para resgates agressivos.

2. Captação líquida negativa relevante: caso o fundo venha em uma sequência de resgates agressivos, dentro de uma janela de 1 mês, são realizados os testes de estresse, de modo a verificar a situação de liquidez do fundo, com a continuidade dos saques no passivo.

Versão

- Versão 4.0
- Revisada em novembro de 2023
- Responsável: Sergio Tanaka - Diretor de Risco e Compliance