

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ

Setembro de 2010 – Atualizado em Dezembro de 2022

1.	OBJETIVO.....	2
2.	EMPRESA.....	2
3.	ESTRUTURA DA ÁREA DE RISCO.....	2
4.	COMITÊ DE RISCO.....	2
5.	DEFINIÇÕES.....	3
6.	CONTROLES.....	4
	6.1.Liquidez das Posições.....	4
	6.2.Fluxo de Caixa.....	5
	6.3.Análise do passivo.....	5
	6.4.Atenuantes e Agravantes.....	6
	6.5.Casos extremos de iliquidez.....	6
	6.6.Planos de ação.....	6
7.	COMUNICAÇÃO COM O ADMINISTRADOR.....	7
8.	REVISÃO DA POLÍTICA.....	7

1. OBJETIVO

Este Manual tem por objetivo estabelecer as diretrizes e procedimentos para o gerenciamento da liquidez dos fundos de investimentos geridos pela Gávea Investimentos Ltda. (“**Gávea**”) sujeitos ao Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros e constituídos sob a forma de condomínio aberto (“**Fundos**”, ou no singular “**Fundo**”) e não inclui fundos exclusivos e reservados. Esse Manual está em conformidade com as Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555 da ANBIMA (“**Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez**”).

2. EMPRESA

A Gávea é uma gestora de recursos de terceiros independente regulada pela CVM e signatária do Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros.

A Gávea foi fundada no 2º trimestre de 2003 por Arminio Fraga Neto e Luiz Henrique Fraga e lançou seus dois primeiros produtos em agosto do mesmo ano. Suas atividades estão agrupadas em duas áreas de negócios: Gestão de Fundos Multimercado e Gestão de Fundos de *Private Equity* (Fundos de Investimento em Participações Privadas).

3. ESTRUTURA DA ÁREA DE RISCO

A Área de Risco é composta pelo Diretor de Risco, cuja indicação consta no contrato social da empresa, e por um gerente e time de analistas sob sua supervisão, todos independentes do time de investimento. Todos os membros da Área de Risco são criteriosamente selecionados e possuem qualificações profissionais e acadêmicas necessárias para as atividades desenvolvidas.

A Área de Risco é responsável pela implementação e monitoramento das decisões do Comitê de Risco. A referida área também é responsável pelo desenvolvimento e manutenção do Sistema de Risco – e para isso, faz uso de ferramentas computacionais de elevado poder de processamento e robusta estrutura para lidar com grande volume de dados de mercado. A área também desenvolve análises e estudos que, em muitos casos, fundamentam as discussões do Comitê.

4. COMITÊ DE RISCO

O Comitê de Risco é um órgão de caráter propositivo e deliberativo sobre todos os temas relacionados ao gerenciamento dos riscos de liquidez e financeiros dos Fundos e carteiras geridos pela Gávea. É composto pelo Diretor de Risco, pelo Gerente de Risco, pelo Presidente da Gávea (CEO), pelos Executivos Chefes (co-CIOs) e pelo Economista Chefe. A formação mínima do Comitê se dá com a participação do Diretor de Risco, do CEO e de pelo menos um dos demais membros.

Algumas de suas principais funções são: zelar pela sólida estrutura de governança de risco, acompanhar o trabalho da Área de Risco na implementação e monitoramento das decisões do Comitê, discutir temas e técnicas novas que julgar relevantes e acompanhar mudanças contínuas dos mercados.

O Comitê tem competência para estabelecer e revisar limites, assim como quaisquer parâmetros e métricas de risco que considerar necessários para a gestão de risco – sempre em observância às disposições dos regulamentos e demais documentos constitutivos dos Fundos. Se houver extrapolação de limites ou situações não previstas, o Comitê de Risco deve ser convocado para tratar a questão.

O Comitê se reúne periodicamente para avaliar a condução da gestão de risco. A convocação das reuniões pode ser feita pelo Diretor de Risco ou por quaisquer outros membros. As reuniões são conduzidas pelo Diretor de Risco e as decisões tomadas e suas justificativas devem ser registradas em atas, as quais devem ser mantidas em arquivo e à disposição da ANBIMA pelo período mínimo de cinco anos.

5. DEFINIÇÕES

Em conformidade com as Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez, a Gávea é a principal responsável pelo gerenciamento do risco de liquidez e está comprometida a seguir políticas, práticas e controles internos necessários à adequada gestão do risco de liquidez dos Fundos.

A gestão da liquidez dos Fundos da Gávea tem como objetivo final garantir a solvência de tais Fundos, ou seja, evitar descasamento entre os ativos e passivos respectivos. Os critérios preponderantes do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e qualquer decisão que envolva a gestão do risco de liquidez asseguram tratamento equitativo aos cotistas e o cumprimento das obrigações dos Fundos.

No que diz respeito ao passivo, é preciso monitorar e projetar todas as obrigações do Fundo, geradas por atividades rotineiras de investimentos do Fundo e/ou por solicitações de resgates (já conhecidos ou esperados).

No que tange ao ativo, é preciso monitorar o percentual do patrimônio líquido do Fundo mantido em caixa e a capacidade do Fundo em transformar os investimentos correntes em caixa. As posições dos Fundos são montadas tendo em vista a liquidez oferecida pelos mercados. Assim, para os mercados organizados que divulguem informações de volume negociado sistematicamente e tempestivamente, estima-se a capacidade do Fundo para liquidar suas posições de forma ordenada.

O conceito de caixa é de crucial importância para a gestão de liquidez. O caixa dos Fundos é investido em ativos com liquidez diária, com os menores riscos de mercado e de contraparte possíveis. Exemplos de ativos tipicamente utilizados para alocação do caixa são operações compromissadas diárias lastreadas por títulos públicos federais brasileiros sem risco de mercado. É importante ressaltar que os Fundos da Gávea sujeitos a esse Manual têm pouca ou nenhuma exposição a ativos de crédito privado e, por esse motivo, os controles descritos abaixo são suficientes para monitorar o risco de liquidez dos ativos negociados por esses Fundos.

O conceito que trata simultaneamente o que o Fundo tem a receber e o que tem a pagar é o caixa disponível. O caixa disponível corresponde ao caixa do Fundo acrescido do que o Fundo tem a receber

por conta de suas atividades rotineiras de investimentos (vendas de ativos, cupons pagos por títulos da carteira, etc.) e reduzido pelas obrigações geradas pelas suas atividades de investimentos (liquidações de compras efetuadas pelo Fundo, por exemplo) e pelos resgates solicitados ou esperados.

6. CONTROLES

Os Fundos geridos pela Gávea estão em uma estrutura *Master-Feeder*, na qual a carteira dos Fundos *Feeders* é composta exclusivamente por ativos de liquidez imediata: saldo em tesouraria e cotas de Fundos de investimento cujo prazo de cotização é D0 e liquidação do Fundo *Master* D+1 e Fundo de zeragem D0. Desta forma, todos os controles de liquidez aqui estabelecidos são realizados para os Fundos *Masters*.

6.1. Liquidez das Posições

Em mercados organizados que divulgam informações de volume negociado, monitoramos diariamente a capacidade do Fundo de Investimento de liquidar ordenadamente suas posições. Para os ativos negociados em balcão de maior relevância para os Fundos multimercado, fazemos uma avaliação periódica baseada nos volumes divulgados pelas principais instituições que negociam tais ativos.

Para cada um dos ativos especificados no parágrafo acima presentes nas carteiras dos Fundos de investimento geridos pela Gávea, calculamos o número de dias para que o referido ativo seja liquidado, supondo que tal liquidação não impactará seu preço. Para tanto, determinamos o período para aferição da média diária do volume negociado e o tamanho máximo que esta operação pode ter como percentual desta média diária, de forma a não impactar o preço do ativo. Calculamos as médias diárias para os últimos 63 dias úteis. Utilizamos a hipótese, comumente aceita no mercado brasileiro, de que uma negociação de 15% ou 20% do volume médio diário não impacta o preço do ativo.

As contas de margem são monitoradas diariamente, os valores depositados são calculados de forma independente pelo sistema do Risco. Quaisquer diferenças são notificadas imediatamente. Além dos valores, controla-se também o percentual do caixa dedicado a ativos utilizados como margem, de forma a garantir que o caixa livre permaneça nos patamares desejados.

O limite indicativo para avaliação da liquidez de um ativo que compõe a carteira de um Fundo é o prazo de resgate estabelecido pelo regulamento de cada Fundo. Nos casos em que o número de dias para liquidar uma posição for superior ao prazo de resgate do Fundo, é emitido um alerta e o assunto é levado ao diretor de risco para avaliação.

Há ainda um controle que avalia qual é o percentual da exposição nos ativos menos líquidos no estresse de saque (o pior cenário de saque plausível). Esta medida captura a liquidez de todas as posições, inclusive derivativos e suas garantias.

6.2. Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa esperado de cada Fundo é controlado diariamente e consolidado através do conceito de caixa disponível.

Em relatórios diários por Fundo, são consolidadas as informações referentes ao fluxo de caixa já contratado e esperado. Este fluxo inclui, entre outros, os resgates solicitados e projetados, as liquidações financeiras de compra e venda de ativos, impostos, taxas pagas à gestora, despesas de corretagem, custódia e auditoria. Tendo em vista a adequação do caixa ao fluxo projetado consolidado nestes relatórios, a gestão dos Fundos controla as aplicações do caixa.

Para fins desta análise, deverão ser observadas as janelas de resgate que compreendem o período mínimo de 63 dias úteis ou a janela de resgate estabelecida no Regulamento do Fundo se superior a 63 dias úteis. Serão observadas janelas intermediárias até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte de análise.

O caixa disponível estressado é calculado diariamente pela área de risco para todos os Fundos.

É válido destacar que uma parcela relevante dos Fundos da Gávea possui pré-avisos de resgate longos, de no mínimo 30 dias, o que dá a gestão dos Fundos uma grande previsibilidade sobre os resgates solicitados, dada a liquidez dos ativos. Os casos de menor liquidez são avaliados pelo diretor de risco e podem ser levados ao Comitê de Risco.

Nossos controles também contemplam um teste de estresse do passivo e do ativo. O estresse do passivo é baseado no pior saque plausível calibrado de acordo com o perfil dos cotistas e o histórico dos nossos Fundos em momentos de resgates relevantes. Já o estresse do ativo tem como objetivo simular uma queda nos volumes de negociação dos ativos da carteira atual a partir de parâmetros fixos. Estes parâmetros foram definidos por classe de ativo e calibrados com base nas máximas quedas de volume históricas. O teste de estresse consiste em simular o caixa disponível no pior saque plausível com os volumes estressados.

6.3. Análise do passivo

Para cada um dos Fundos, monitoramos o grau de dispersão de propriedade das cotas computando os percentuais detidos pelos grupos de investidores de acordo com a sua representatividade no patrimônio do Fundo (Curva ABC).

São analisadas questões como: (i) valor dos resgates esperados em condições normais de mercado; (ii) grau de concentração das cotas por investidor e por segmento; (iii) prazos para liquidação dos resgates; e (iv) grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou gestores de recursos do Fundo.

Para analisar o passivo, a Gávea estima o comportamento do passivo de seus Fundos, para, pelo menos, 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.

6.4. Atenuantes e Agravantes

Consideramos como possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características que possam impactar o passivo dos Fundos como:

- i. Prazo de cotização;
- ii. Prazo de carência para resgate;
- iii. Taxa de saída;
- iv. Gates (limitadores do volume total de restantes);
- v. Limite estabelecido nos regulamentos dos Fundos sobre concentração por cotista;
- vi. Performance do Fundo;
- vii. Fundos fechados para captação;
- viii. Captação líquida negativa relevante;
- ix. Possíveis influências de estratégias seguidas pelos Fundos sobre o comportamento do passivo; e
- x. Outras características específicas do produto que tenham influência na dinâmica de aplicação e resgate.

6.5. Casos extremos de iliquidez

Em momentos em que há expectativa de baixo volume de negociação uma das medidas adotadas é o aumento do nível de caixa livre nos Fundos. Choques repentinos de liquidez também são considerados nas simulações do time de Risco, onde são avaliados o ativo, o passivo e o caixa livre. Os resultados dessas simulações são considerados na alocação do caixa dos Fundos.

6.6. Planos de ação

Os controles utilizam-se das métricas consideradas e as compara com seus *soft* e *hard limits*. Em um eventual rompimento do *soft limit* será gerado um alerta para observação e atenção. Caso atinja o *hard limit*, o Comitê de Risco será imediatamente acionado para deliberar a melhor solução para o reenquadramento dos Fundos nos limites estabelecidos.

A métrica é calculada com base no caixa livre somado à liquidez disponível no prazo de resgate do fundo em relação ao valor estimado para os resgates plausíveis. Os *hard* e *soft limits* são acompanhados no horizonte do prazo de resgate do Fundo analisado e 63 dias úteis.

- *Soft limit*: indicador de liquidez em condições normais de mercado deve ser maior que 2 (o caixa livre somado à liquidez dos ativos deve ser duas vezes maior que o fluxo esperado de resgates); e
- *Hard limit*: indicador de liquidez estressado deve ser maior que 1 (o caixa livre somado à liquidez dos ativos deve ser pelo menos igual ao pior resgate plausível em momentos de estresse).

7. COMUNICAÇÃO COM O ADMINISTRADOR

O Administrador Fiduciário ("**Administrador**") dos Fundos deve gerir em conjunto com a Gávea o risco de liquidez dos Fundos 555. O Administrador deve verificar os controles internos adotados pela Gávea, de modo a diligenciar para que a gestão do risco de liquidez das carteiras de investimento dos Fundos 555 seja implementada e aplicada.

Desta forma, caso sejam identificados eventos extremos de iliquidez, o Diretor de Risco avaliará a necessidade de comunicar o Administrador do Fundo sobre o evento.

Na ocasião de alterações nesta Política, uma cópia final e uma com marcas deverá ser encaminhada ao Administrador em até 15 (quinze) dias corridos contados de sua alteração.

8. REVISÃO DA POLÍTICA

Esta política é revista anualmente.