

ARBITRAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA
17.090.900/0001-70

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Data de vigência: 28/02/2022
Versão: Atual
Data de Registro: 25/02/2022

Capítulo I - Objetivo e Abrangência

O presente instrumento tem por objetivo formalizar regras e procedimentos que permitam a mensuração, monitoramento e ajuste, quando aplicável, do risco de liquidez dos fundos de investimento abertos e fechados sob gestão da Sociedade regulados pela ICVM 555, a fim de assegurar o enquadramento aos limites de investimento definidos em regulamento.

Capítulo II - Regras Gerais

Seção I – Responsabilidade

Diretora de Gestão de Riscos: responsável pela definição da metodologia de que trata esta Política, mensuração e o monitoramento dos riscos aos quais a Sociedade e as carteiras sob gestão encontram-se expostas.

Equipe de Risco: elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros das equipes de risco e de gestão; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados e verificação da eficácia das métricas, no mínimo, anualmente.

Seção II – Estrutura Funcional

A área de Risco possui total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Sociedade.

A Diretora de Riscos tem a prerrogativa de zerar operações que extrapolem os limites pré-estabelecidos, caso a Equipe de Gestão não adote as devidas providências para enquadramento das carteiras no prazo definido nesta Política.

Sem prejuízo do acima definido, a equipe de risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Sociedade, ainda que estas não acarretem no desenquadramento da carteira.

A Diretora de Risco se reporta diretamente à Diretoria da Sociedade, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos.

Tais reportes ocorrem através de reuniões semestrais com o objetivo de consolidar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

Compete à Diretoria de Risco a tomada de decisão referente à gestão de riscos.

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

A mensuração e controle de risco de liquidez é realizada semanalmente e formalizada através dos relatórios de risco divulgados pela Equipe de Risco que permitem saber quanto tempo será necessário para liquidar cada investimento, todos os investimentos da carteira ou mesmo uma determinada estratégia. A partir da metodologia e da composição de cada carteira é possível estimar a fração do portfólio passível de liquidação para cada horizonte de tempo.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

A versão completa do documento também poderá ser consultado no site da instituição por meio do seguinte link: <https://www.arbitral.com.br/compliance-gestora>

Compete à Diretora de Risco a análise e revisão do consumo de risco de liquidez dos fundos sob gestão no período, bem como a tomada de decisão em caso de extrapolação.

A mensuração e controle de risco de liquidez é realizada semanalmente e formalizada através dos relatórios de risco divulgados pela Equipe de Risco que permitem saber quanto tempo será necessário para liquidar cada investimento, todos os investimentos da carteira ou mesmo uma determinada estratégia. A partir da metodologia e da composição de cada carteira é possível estimar a fração do portfólio passível de liquidação para cada horizonte de tempo.

Ademais, é possível verificar o percentual cumulativo de cada estratégia ou portfólio que pode ser liquidado a cada dia, atrelado ao horizonte de liquidez do passivo da carteira, utilizando-se os mesmos parâmetros acima. Além disso, é informado o maior resgate diário

feito nos últimos 12 (doze) meses.

Em momentos de crise extrema o valor do maior resgate é estressado de forma a conseguir criar o dobro da liquidez, podendo até chegar ao portfólio como um todo. Em casos de fundos de investimento recentemente abertos, é utilizado o histórico de fundos semelhantes, considerando as devidas proporções.

Os gestores utilizam estes relatórios para administrar adequadamente as relações de liquidez entre ativos e passivos de cada carteira e também para definir o limite de volume administrado por carteira (“capacity”). Os critérios de controle de liquidez da carteira são estabelecidos pela Diretora de Risco e limitam a capacidade mínima de liquidação dos ativos da carteira dentro da janela de tempo entre o pedido e a cotação de resgates.

O relatório de passivo é elaborado diariamente pela equipe de risco e encaminhado para ciência da equipe de gestão. Este relatório mostra todas as movimentações programadas e esperadas. Com isso, a equipe de gestão tem maior assertividade em suas decisões. Além dos procedimentos mencionados acima, a Sociedade vale-se do sistema gerencial Smart Advisor para aferição do grau de dispersão de cotas.

São utilizados, também, os dados obtidos de fontes públicas e independentes como BM&F Bovespa, ANBIMA, Bacen e sistema Quantum.

Em situações especiais de iliquidez, assim entendidas aquelas decorrentes de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador fiduciário deverá ser imediatamente comunicado, sendo indicadas as providências a serem tomadas e o prazo para solução do desenquadramento identificado.

Comitê de Risco de Liquidez

Diretora de Gestão de Riscos: responsável pela definição da metodologia de que trata esta Política, mensuração e o monitoramento dos riscos aos quais a Sociedade e as carteiras sob gestão encontram-se expostas.

Neste sentido, compete à Diretora de Risco, sem prejuízo de outras rotinas descritas nesta Política, a análise dos relatórios internos de risco, verificação da observância da metodologia e demais procedimentos ora definidos pela equipe de risco. Ademais, é de sua responsabilidade a orientação da equipe no que se refere ao armazenamento dos materiais que documentam as decisões havidas, inclusive os relatórios mencionados nesta Política, por um período mínimo de 5 (cinco) anos.

Equipe de Risco: elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros das equipes de risco e de gestão; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados e verificação da eficácia das métricas, no mínimo, anualmente.

Compete à Diretora de Risco a tomada de decisão.
--

A área de Risco possui total independência para o desempenho das suas funções e tomada de decisão na sua esfera de atuação, sem qualquer subordinação às demais áreas da Sociedade.

A Diretora de Riscos tem a prerrogativa de zerar operações que extrapolem os limites pré-estabelecidos, caso a Equipe de Gestão não adote as devidas providências para enquadramento das carteiras no prazo definido nesta Política.

Sem prejuízo do acima definido, a equipe de risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Sociedade, ainda que estas não acarretem no desenquadramento da carteira.

Caso haja desenquadramento, a equipe de risco deve gerar um alerta para a equipe de gestão. A área de gestão deverá, além de justificar formalmente, informar qual será o plano de ação e seus prazos. Em caso de descumprimento do cronograma definido, a Diretora de Risco possui poderes de emissão de ordens para o devido reenquadramento.

Capítulo III – Metodologia do Processo

Ativos – Limites de Exposição ao Risco de Liquidez

São utilizados os dados obtidos de fontes públicas e independentes como BM&F Bovespa, ANBIMA, Bacen e sistema Quantum.

Cada ativo é tratado de maneira diferente para mensurar sua liquidez:

Ações negociadas em bolsa: considera-se líquida a participação da carteira como sendo 1/3 (um terço) do volume médio negociado de cada ação nos seis meses anteriores;

Títulos Públicos: Os títulos públicos são considerados ativos líquidos sempre que for possível a liquidação de toda a posição no mesmo dia, exceto os títulos públicos depositados em margem;

Cotas de Fundos de Investimentos: Para os fundos abertos, considera-se o prazo de cotização e liquidação de resgate. Os fundos fechados sem data de vencimento não são considerados líquidos, exceto se negociados em bolsa tais como FIs;

Ativos em Margem: Os ativos (títulos públicos, ações, dinheiro) depositados em margem como garantia não são considerados ativos com liquidez;

Despesas, taxas, provisões: Despesas, taxas e provisões com data de liquidação definida;

Ativos de crédito privado: a liquidez é ajustada conforme a natureza do título e seu grau de negociabilidade.

|

Para os Fundos de Investimentos em Cotas (FIC) abertos, a Arbitral utiliza o índice de liquidez

para análise e monitoramento da capacidade de pagamento do fundo.

Os resgates conhecidos e pendentes de liquidação são considerados como obrigação do fundo para fins do cálculo do risco de liquidez.

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, 126 (cento e vinte e seis) e 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis dias.

Caso o prazo para pagamento de resgates previsto nos regulamentos dos Fundos 555 seja inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis, devem ser observadas, minimamente, para fins de análise, as janelas de resgate estabelecidas em regulamento, e a janela de 63 (sessenta e três) dias úteis. Na hipótese de o prazo para pagamento de resgate dos Fundos 555 ser superior a 63 (sessenta e três) dias úteis, deve ser observado, no mínimo, o prazo de resgate estabelecido em regulamento, sendo analisadas janelas intermediárias até o prazo do efetivo pagamento do resgate/liquidação.

Soft Limit: O primeiro alerta ocorre quando o percentual de Ativos Líquidos é inferior ao maior resgate (%) sofrido pelo fundo (excluindo movimentações de capital interno) nos últimos 252 dias úteis. Nesse momento é feita uma análise da liquidez atual em relação ao evento de resgate ocorrido e os gestores são alertados sobre esse evento.

Hard Limit: O segundo alerta ocorre quando a liquidez do fundo é igual ou inferior a 20%. Nesse momento, a Equipe de Gestão é alertada para diminuição das posições, a fim de aumentar a liquidez do fundo.

Os testes de estresse, realizados semanalmente, simulam variações na liquidez dos ativos e buscam prever o comportamento destes frente a situações futuras adversas. De posse dos resultados destes testes o Departamento de Risco poderá se precaver contra essas situações. Para os Fundos de Investimentos em Cotas (FIC) abertos, a Arbitral utiliza o índice de liquidez para análise e monitoramento da capacidade de pagamento do fundo.

Com relação aos fundos abertos denominados Fundo de investimentos de Ações (FIA), fica estabelecido 2 métricas básicas para gerenciar o risco de liquidez, objetivando a compatibilização entre os ativos e o passivo da carteira. Os testes são realizados com auxílio de ferramentas e dados disponíveis na Bloomberg.

Índice de Liquidez

Calcula-se a média ponderada dos dias necessários para a liquidação total de cada ativo da carteira, objetivando indicar se o Fundo está enquadrado nos critérios definidos em regulamento para fazer frente aos resgates solicitados. Utilizamos 2 cenários, considerando 15% ou 30% do volume diário negociado na

BOVESPA, nos últimos 30 dias, para o cálculo do índice. No caso de 30%, considerado padrão, estabelecemos como meta liquidar 100% da carteira de ativos em 5 dias. Utilizamos a alternativa de 15% para avaliar o comportamento da carteira dentro de eventual cenário de stress.

Índice de Conversibilidade de Caixa

Na segunda métrica, buscamos calcular o percentual que pode ser resgatado, em caso da venda das ações que compõe a carteira do Fundo, dentro do prazo estabelecido no regulamento para pagamento do resgate. Levamos em conta o histórico de resgates do Fundo, bem como o fluxo de caixa diário da carteira considerando informações relacionadas à negociação de ativos, aplicações e resgates, despesas, garantias e margens.

Considerando que o regulamento do Fundo de Ações - FIA estabelece pagamento do resgate em D+14 dias úteis, sendo “data de conversão” de D+11 dias úteis e “data do pagamento” de D+3 dias úteis subsequentes à conversão.

Cenários de Stress

De forma complementar às métricas acima citadas, utilizamos também ferramenta da Bloomberg denominada “PORT Scenarios Report” para avaliar o comportamento teórico dos ativos do Fundo em determinados eventos passados ou situações específicas de valorização ou desvalorização da carteira.

Seção I – Ativos dos Fundos 555

O risco de liquidez pode ser dividido em duas partes:

1 - Risco de liquidez dos ativos: risco relacionado à capacidade de conversão de determinada posição em recurso financeiro.

2 - Risco de liquidez do passivo (funding): risco associado a resgates significativos, em montantes maiores que os ativos do portfólio podem suportar, ou em prazos mais curtos que a capacidade de geração de liquidez das carteiras.

Ao se considerar o risco de liquidez, é importante a compreensão de que ambos os riscos estão relacionados. Solicitações de resgates de uma carteira podem vir em momentos inoportunos, em que a liquidez dos ativos esteja diminuindo. Como não se pode tratar ambos os riscos isoladamente, a Sociedade adota uma abordagem consistente de gerenciamento de risco de liquidez que considera ambos os riscos de forma simultânea.

Ativos Depositados em Margem

No que se refere às obrigações dos fundos em relação aos depósitos de margem esperados e outras garantias, a Sociedade manterá tais depósitos e garantias sempre em títulos públicos, evitando o risco de liquidez, na medida em que para títulos públicos considera-se a liberação em D0.

Seção II – Passivo dos Fundos 555

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

Resgates esperados em condições ordinárias estão de acordo com a Matriz de Probabilidade de Resgate divulgada pela ANBIMA mensalmente.

Para o monitoramento do histórico de resgates das cotas, a Sociedade não considera os resgates de capital interno, posto que tais resgates são previsíveis e podem ser postergados, sendo preservado o interesse dos cotistas prioritariamente. Os prazos para liquidação dos resgates devem observar as regras definidas nos regulamentos de cada um dos fundos sob gestão, em linha com as respectivas estratégias e objetivos.

Grau de dispersão da propriedade das cotas: é segregado em dois segmentos: (i) maior cotista; e (ii) 10 maiores cotistas. Ademais, o passivo é classificado em categorias em função da expectativa de resgate, incluindo o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores, permitindo a verificação da dispersão da propriedade das cotas e acompanhamento do risco de liquidez.

A Sociedade se utiliza do sistema gerencial Smart Advisor para auxílio na aferição do grau de dispersão de cotas.

Os prazos para liquidação dos resgates devem observar as regras definidas nos regulamentos de cada um dos fundos sob gestão, em linha com as respectivas estratégias e objetivos.

Matriz de Probabilidade de Resgate divulgada pela ANBIMA mensalmente.

Subseção II – Atenuantes e Agravantes

A análise pode considerar ainda possíveis impactos atenuantes que possam influenciar no passivo, tais como, mas não limitado ao: (i) prazo de cotização; (ii) prazo de carência para resgate; (iii) possíveis influências das estratégias sobre o comportamento do passivo.

A análise pode considerar ainda possíveis impactos agravantes que possam influenciar no passivo, tais como, mas não limitado ao: (i) prazo de cotização; (ii) prazo de carência para resgate; (iii) possíveis influências das estratégias sobre o comportamento do passivo.

Capítulo IV – Disposições Gerais

A aderência dos parâmetros utilizados nos sistemas e eficácia das métricas utilizadas devem ser revisadas anualmente, bem como sempre que necessária a adequação dos controles estabelecidos ou, ainda, quando a Sociedade detiver outras carteiras sob gestão.

A presente Política será revisada, no mínimo, anualmente, salvo se os eventos mencionados demandarem ajustes em períodos menores.

A versão vigente do presente manual encontra-se disponível no site da Sociedade na internet, bem como registrada na ANBIMA. A nova versão será encaminhada

sempre que alterada, à ANBIMA e aos administradores fiduciários, destacando as alterações promovidas, no prazo máximo de 15 dias da alteração.