

**FACT INVESTMENTS GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

**POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ**

**Janeiro de 2018**

Índice:

|  |   |
|--|---|
| 1. Risco de Liquidez.....  | 3 |
| 2. Ativos em Margem de Garantia.....   | 7 |
| 3. Grau de Dispersão das Cotas.....  | 7 |
| 4. Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos<br>de Crédito Privado..... | 8 |

## RISCO DE LIQUIDEZ

### 1 – RISCO DE LIQUIDEZ

O Risco de Liquidez consiste na possibilidade de a FACT não ser capaz de honrar suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias, bem como não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado. O Risco de Liquidez pode ser subdividido em Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa e Risco de Liquidez de Mercado:

- a) Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa: refere-se ao perfil de descasamento do passivo e ativo de um fundo.
- b) Risco de Liquidez de Mercado: é o risco de incorrer em perdas ao liquidar uma ou mais posições devido a variações dos preços dos ativos. Quanto maior for o prazo necessário para liquidar uma posição, maior o seu risco.

#### Indicadores

Abaixo descrevemos alguns indicadores de liquidez monitorados pela FACT, assim como as ações a serem tomadas em situações onde estes indicadores alertam sobre uma possível vulnerabilidade da liquidez dos fundos.

#### 1.1 - Volume Médio de Negociação e Estoque em Aberto

O Volume Médio de Negociação de um ativo é a quantidade média diária negociada deste ativo em um determinado período. O Estoque em Aberto de um ativo é a quantidade total deste ativo disponível no mercado, em posse dos agentes participantes do mercado. A área de risco da FACT calcula estes dois indicadores para cada ativo dos fundos, sempre que aplicável, e eles são divulgados à equipe de gestão no relatório de liquidez semanal.

- 1.1.1 - Ações Negociadas em Bolsas de Valores: A definição de liquidez de uma ação está relacionada ao tempo em que essa ação se transforma em dinheiro. Para mensurar a liquidez destes ativos será considerado a média aritmética do volume negociado nos últimos 30 (trinta) pregões.

1.1.1.1 - Participação no *Free-float*: indicador que mensura a posição dos fundos em relação ao free-float (quantidade de ações em circulação) da empresa emissora.

$$\% FreeFloat = \frac{Posição}{FreeFloat da ação}$$

1.1.1.2 - Tamanho da Posição x Volume Negociado: indicador que mensura a posição dos fundos em relação ao volume diário médio negociado nos últimos 30 dias.

$$\% Volume Negociado = \frac{Posição}{Volume Diário Médio}$$

1.1.1.3 - Número de dias para liquidação do ativo: indicador que mensura o número de dias para a liquidação total da posição de cada ativo, sem afetar o preço do ativo.

$$Dliq. = \frac{Posição}{25\% \times Volume Diário Médio}$$

1.1.2 - Títulos Públicos Federais: A definição de liquidez de um título público federal está relacionada ao tempo em que esse título se transforma em dinheiro. Para mensurar a liquidez destes ativos será considerado a média do volume negociado nos últimos 30 (trinta) dias úteis.

1.1.2.1 - Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos: são operações com vencimento em 1 (um) dia útil e, portanto, consideradas 100% (cem por cento) líquidas.

1.1.2.2 - Títulos públicos bloqueados para requisições de margem de garantia não são considerados ativos de liquidez imediata.

1.1.3 – Cotas de fundos: a liquidez considerada para uma cota de fundo de investimento regido pela Instrução CVM 555 é o prazo de cotização do resgate deste fundo. No caso do fundo, por motivo de força maior feche para resgate, a liquidez deste fundo passará a ser considerada 0 (zero), ou seja, ilíquido até que o fundo volte a operar normalmente. No caso de fundos

estruturados (FIP, FICFIP, FDIC, FIPFDIC, FDIC-NP e FICFIDC-NP), o investimento, dado sua natureza, é considerado ilíquido.

### 1.2 - Concentração de Investidores

O relatório semanal de liquidez contém a concentração de recursos investidos por cotista como um percentual do patrimônio total do fundo.

### 1.3 - Teste de Estresse de Resgates

A FACT realiza semanalmente um teste de estresse para resgates no fundo.

Este teste simula situações extremas de resgate de cotas e tem como objetivo indicar a ordem de grandeza dos resgates diários com objetivo de avaliar a vulnerabilidade de uma carteira e/ou fundo em uma época de crise no mercado financeiro. É possível identificar antecipadamente potenciais problemas e oportunidades de redução de riscos, bem como auxiliar na elaboração de planos de contingência.

Para tanto, utiliza-se como métrica o confronto do montante de recursos líquidos disponíveis para honrar obrigações, no curto prazo, com a estimativa de saída de recursos em situações extremas, aqui denominado Índice de Liquidez (IL), da forma como segue:

$$IL = \frac{\text{Ativos Líquidos}}{\text{Saídas de Caixa em Cenários de Estresse}}$$

O estresse de resgates é calculado como sendo o pior cenário de resgates do fundo já observado, por concentração do passivo, assim como cenários discricionários.

O teste de estresse de resgates é atualizado e mostrado semanalmente no relatório semanal de liquidez.

### 1.4 - Histórico de Dispersão de Cotas

Para cada fundo existente que não possuir histórico longo o suficiente ou fundo que esteja em fase inicial, a FACT seleciona um número suficiente de fundos similares aos nossos para compor o estudo. Desta forma, nossa amostra inicia em 01 de Janeiro de 2008. Este período foi definido pelo comitê utilizando 2 critérios: i) incorporar pelo menos dois períodos de grande volatilidade (crise financeira global 2008 e episódios envolvendo o término do programa de Quantitative Easing (QE) nos Estados Unidos; e ii) períodos anteriores a 2008 não encontramos dados suficientes para termos uma amostra consistente para nossa análise (Fonte: CVM/Economática).

São utilizados somente os valores de resgates diários e não os valores de captações líquidas de forma a manter um conservadorismo.

São coletados os dados de todos os valores de resgate diários, em percentual do patrimônio líquido dos fundos selecionados no período abordado.

Para uma melhor análise, e comparação dos dados, são segmentados em 3 grupos de acordo com a quantidade de cotistas destes fundos: i) menos de 20 cotistas; ii) entre 21 e 2000 cotistas; e iii) acima de 2000 cotistas. Desta forma, é possível obter dados de saídas de caixa em cenários de estresse considerando o tipo de fundo e o grau de concentração de investidores com probabilidades de ocorrência de 0,5%, 1,0% e 5,0%.

### 1.5 - Colchão de Liquidez

Os fundos e carteiras geridos pela FACT devem possuir um valor mínimo (colchão de liquidez) de seu patrimônio alocado em ativos de liquidez imediata (títulos públicos do Tesouro Nacional e operações compromissadas de um dia). Este valor mínimo é definido como sendo igual ao maior dentre os dois valores a seguir:

- Teste de estresse de resgates (pior cenário);
- 30% do patrimônio do fundo;

Adicionalmente, soma-se o total de resgates já solicitados, porém ainda não cotizados. No caso em que um fundo da FACT se desenquadra deste requisito, o comitê de riscos deve ser convocado para decidir as ações que devem ser tomadas para que o fundo volte a ficar em conformidade com a regra no menor tempo possível.

### 1.6 - Outros Controles

- Controle de Fluxo de Caixa Operações: relatório que, com base no total de títulos públicos, caixa, margens de garantia requeridas, previsão de ajustes de futuros BM&F e liquidação financeira de operações de bolsa, mostra a previsão da disponibilidade de caixa em um horizonte temporal compreendendo D0, D+1, D+2, D+3, D+4 e >D+4. Periodicidade de Envio: diário Área Responsável pelo Envio: Controle Operacional
- Controle de Fluxo de Caixa Aplicações e Resgates: relatório que mostra o fluxo de aplicações e resgates existentes nos fundos em um horizonte temporal compreendendo D0, D+1, D+2, D+3, D+4 e >D+4. Além da informação do fluxo de caixa decorrente de resgates, o relatório mostra ainda os rebalanceamentos necessários em decorrência das aplicações e resgates que estão ocorrendo na data, de forma que o fundo mantenha a mesma proporção do patrimônio alocada nos ativos sem que a sua liquidez seja alterada. Periodicidade de Envio: diário Área Responsável pelo Envio: Controle Operacional

### 1.7 - Alertas

Alertas são disparados aos destinatários nos seguintes casos:

Quando a posição em um contrato futuro ou título público exceder 5% do Estoque em Aberto e, simultaneamente, 30% do Volume Médio de Negociação (janela de 5 dias úteis);

Quando a posição em uma ação exceder 200% do Volume Médio de Negociação (janela de 3 meses).

Nos casos acima, o Diretor de Risco pode exigir do gestor responsável uma justificativa de sua posição, comunicando formalmente à equipe de Riscos a sua estratégia de desinvestimento caso torne-se necessário liquidar a posição. Além disso, quando o colchão de liquidez do fundo encontra-se abaixo do limite mínimo, a negociação de ativos considerados ilíquidos de acordo com estes indicadores ficará sujeita à aprovação formal do CIO e do CEO.

Finalmente, para todos os fins, posições em derivativos de balcão (contratos a termo, NDFs, Swaps, etc.) são consideradas ilíquidas.

## 1.8 - Tecnologia e Governança

A FACT utiliza o Bloomberg (PORT), assim como controles em relatórios e planilhas atualizadas e apresentadas nos comitês.

A composição das carteiras deverá seguir os critérios e definições estabelecidas na política de investimentos de cada veículo de investimentos, estabelecidas em documento próprio, obedecendo sempre as decisões do Comitê de Investimentos.

As regras de resgate dos fundos devem estar diretamente alinhadas a liquidez da carteira. O controle da liquidez dos ativos é realizado através da elaboração de planilhas, com base na quantidade de títulos negociados comparada com a quantidade total dos ativos individuais.

A FACT procederá continuamente com o gerenciamento de liquidez e com a adoção de políticas de investimento em ativos financeiros de liquidação imediata ou de fácil negociação no curto prazo, mitigando assim a possibilidade de ocorrer dificuldade de honrar seus compromissos e resgates. Porém situações limites, como em caso de cenários de stress, podem ocorrer e levar a FACT a liquidar os ativos financeiros a preços depreciados para fazer frente a obrigações, por exemplo, de solicitação de resgates e assim influenciando negativamente o patrimônio líquido dos veículos de investimentos geridos pela mesma, sendo certo que em alternativas extremas podem levar ao fechamento do fundo de investimento para resgate ou o resgate através da entrega de ativos financeiros aos cotistas, conforme disposto na regulamentação vigente.

## 2. ATIVOS EM MARGEM DE GARANTIA

A partir dos relatórios enviados pela bolsa (arquivos IMBARQ) e pelas corretoras devidamente autorizadas, o Backoffice da FACT efetua via site ou envio de e-mail ao Administrador do Fundo o bloqueio dos ativos elegíveis/exigidos em garantia, fazendo também a inclusão nos controles gerenciais. Todo ativo, depositado como margem de garantia, de um Fundo gerido pela FACT deixa de ser contabilizado no fluxo de liquidez do mesmo.

## 3. GRAU DE DISPERSÃO DAS COTAS

A sensibilidade do passivo de cada fundo depende da avaliação do Grau de Dispersão das Cotas. É considerada para avaliação do Grau de Dispersão de Cotas o percentual



do PL de cada fundo detido pelos 10 maiores cotistas. Para o caso de fundos com poucos cotistas será considerada a exposição do maior cotista dentro de cada fundo aberto.

Semanalmente o grau de dispersão é apurado pela Área de Risco e Compliance e o relatório gerado é encaminhado para os diretores e Área de Gestão.

#### **4. METODOLOGIA DE CÁLCULO DE LIQUIDEZ PARA FUNDOS COM INVESTIMENTOS EM ATIVOS DE CRÉDITO PRIVADO:**

Os fundos destinados ao público geral (investidores não qualificados) que possuam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado deverão respeitar a relação entre a liquidez dos ativos em carteira e perfil de passivo (cotização e liquidação de resgates) determinado por seus regulamentos.

A relação, utilizada para cálculo de liquidez dos fundos mencionados acima, levará em consideração:

- a) Análise dos ativos de crédito privado que compõem a carteira; e
- b) Análise da composição e comportamento do passivo.

A contraposição dos resultados obtidos para os itens a) e b) acima determinará se existem descasamentos entre os prazos para liquidação dos ativos e dos passivos dos fundos, medidos como percentual do patrimônio líquido. A liquidez dos ativos deve ser maior ou igual à liquidez do passivo do fundo e o cálculo deve ser aplicado, pelo menos, aos vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

Abaixo está representado o modelo para análise:

| Vértices (D.U) | Ativo | Passivo |
|----------------|-------|---------|
| 1              | X%    | Y%      |
| 5              | X%    | Y%      |
| 21             | X%    | Y%      |
| 42             | X%    | Y%      |
| 63             | X%    | Y%      |
| 126            | X%    | Y%      |
| 252            | X%    | Y%      |

##### **4.1 - Ativos de crédito privado**

Com exceção das Letras Financeiras e dos ativos de crédito privado com liquidez diária, a liquidez dos ativos de renda fixa é calculada baseado no arquivo divulgado pela Anbima na “Metodologia de Cálculo do Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado” (versão Maio de 2015). Os ativos de renda fixa seguirão esse tratamento em todos os tipos de fundos, independente da concentração do patrimônio líquido em ativos de crédito privado.

Para o cálculo de liquidez dos ativos deverão ser levados em consideração os prazos dos ativos, decompostos por fluxo de pagamento. Para fins de cálculo da liquidez da



carteira dos fundos, será considerado como prazo do ativo, a duration do mesmo; e em simulações de estresse de liquidez, considera-se o prazo médio. Estes prazos deverão ser multiplicados pelo Fator de Liquidez 1 (“Fliq1”) e pelo Fator de Liquidez 2 (“Fliq2”), obtendo-se um fator redutor do prazo do título:

Fliq1 = Fator de Liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento;  
e

Fliq2 = Fator de Liquidez 2, que discrimina títulos com menor grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez.

Os percentuais que deverão ser utilizados para Fliq1 e Fliq2 são baseados na tabela da diretriz de gerenciamento de Liquidez da Anbima (out/2017), que poderão ser alterados, pelo organismo da Associação responsável pela divulgação desta informação. Caso algum ativo não esteja listado, deverá ser adotado o percentual mais conservador (100%).