



MANUAL DE LIQUIDEZ

Dezembro/2016

1. Introdução

A Garde Asset Management Gestão de Recursos LTDA (Garde) é uma empresa independente de gestão de recursos, com filosofia de investimento baseada nos conceitos de multi-estratégia e multi-gestor, com sócios responsáveis atuando em cada segmento de mercado. O objetivo da Garde é oferecer aos seus clientes retornos significativamente superiores aos índices de referência, com foco na preservação de capital. A mescla de posições agressivas em várias classes de ativos e de compromisso com a preservação dos investimentos do cliente gera a necessidade de uma gestão e um monitoramento de riscos disciplinados, rigorosos e precisos. A área de risco da Garde tem como missão efetuar o monitoramento dos riscos aos quais os fundos estão sujeitos e comunicá-los de forma clara e intuitiva ao Comitê Executivo da empresa e aos seus clientes.

Os riscos dos fundos geridos pela Garde podem ser divididos em três grandes classes: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito. Este manual abrange a gestão e o monitoramento do risco de liquidez dos fundos.

A elaboração do manual e sua manutenção em base semestral são da responsabilidade da área de risco da Garde. A aprovação do mesmo é de responsabilidade do Comitê Executivo.

2. Dispositivo Institucional

2.1 Comitê de Risco

A Garde possui um Comitê de Risco composto inicialmente pelos membros do Comitê Executivo acrescido dos integrantes da equipe de risco. A política da Garde prevê que demais integrantes da empresa ou consultores externos possam tornar-se também membros do Comitê. A aprovação do novo membro se dá por votação.

Mensalmente, o Comitê de Risco se reúne, para deliberar sobre uma pauta de temas previamente estipulada. Tipicamente, o Comitê define e revisa os diversos limites, discute os cenários de estresse, aprova novos produtos e passa em revista os principais riscos aos quais os fundos estiveram submetidos desde a última reunião. Nesse comitê efetua-se também a análise e aprovação de contrapartes.

Todas as decisões tomadas no comitê são registradas em ata e arquivadas para consulta futura.

2.2 Área de Risco

A gestão de riscos da Garde é efetuada pelo seu núcleo de risco. Essa área é composta de três profissionais em tempo integral, que também são responsáveis pelas atividades de Middle Office da empresa. Todos reportam para o CEO visando independência em relação à área de investimentos da gestora.

3. Risco de Liquidez

O risco de liquidez é definido, de maneira geral, como sendo o risco assumido pelo fundo quando um ativo não pode ser liquidado sem que este processo tenha um impacto no seu próprio preço. O caso extremo se dá quando o detentor do ativo (o fundo) não consegue achar um comprador a tempo e, por consequência, não consegue gerar o caixa necessário para atender as suas obrigações de resgate. Assim, o monitoramento do risco de liquidez é realizado com o objetivo de mitigar ou reduzir os seguintes riscos:

- O risco que uma posição seja demasiadamente grande a ponto de afetar os preços de mercado em caso de liquidação.
- O risco de não haver caixa suficiente para atender as obrigações de resgates.
- O risco de descasamento temporal entre ativo e o passivo.

A Garde utiliza diversos indicadores quantitativos para monitorar o risco de liquidez de seus fundos. Estes indicadores chegam aos gestores através de um relatório semanal preparado pela área de risco da empresa. Adicionalmente, o risco de liquidez assumido pelos fundos é discutido durante o Comitê de Risco, onde uma atenção especial é dada para exceções e casos excepcionais.

4. Indicadores

Os próximos parágrafos descrevem os indicadores de liquidez monitorados pela Garde assim como as ações a serem tomadas em situações onde estes indicadores alertam sobre uma possível vulnerabilidade da liquidez dos fundos.

4.1 Volume Médio de Negociação e Estoque em Aberto

Estes dois indicadores fornecem uma ideia do quão fácil é negociar um certo ativo no período em questão. O Volume Médio de Negociação de um ativo é a quantidade média diária negociada deste ativo nos últimos cinco dias úteis. O Estoque em Aberto de um ativo é a quantidade total deste ativo disponível no mercado, em posse de algum agente. A área de risco da Garde calcula estes dois indicadores para cada ativo dos fundos, sempre que aplicável, e eles são divulgados no relatório de liquidez semanal. Se a posição num ativo específico exceder 5% do Estoque em Aberto e, simultaneamente, 50% do Volume Médio de Negociação, o gestor responsável deve justificar sua posição, comunicando formalmente à equipe de Riscos a sua estratégia de desinvestimento caso torne-se necessário liquidar a posição. No caso em que o colchão de liquidez do fundo encontra-se abaixo do limite mínimo, a negociação de ativos considerados ilíquidos de acordo com estes dois indicadores ficará sujeita à aprovação formal do CIO e do CEO.

4.2 Concentração de Investidores

No relatório semanal de liquidez também é mostrada a concentração de recursos investidos por cotista como um percentual do patrimônio total do fundo. Quando algum cotista detém uma parcela importante do patrimônio do fundo, torna-se necessário um acompanhamento ainda mais cauteloso do que de costume dos ativos disponíveis para liquidação imediata, uma vez que um resgate total por parte deste cotista afetará de forma significativa o patrimônio do fundo.

É política da Garde limitar a participação de qualquer investidor em no máximo 30% do patrimônio de cada estratégia de gestão ou em 150 milhões de reais – o que for maior. Para efeito deste limite, devem ser agrupados os clientes em que um alocador define a alocação conjunta, de forma discricionária. No caso em que um novo investidor deseja aplicar uma quantidade de recursos que supere este percentual, a equipe comercial deve obter uma aprovação formal do CEO e do CIO, por e-mail.

4.3 Teste de Estresse de Resgates

A Garde 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 do fundo em uma época de crise no mercado financeiro.

O estresse de resgates é calculado como sendo o “drawdown” máximo de resgates do fundo observado no período que compreende toda a vida deste último. Esta soma deve ser expressa como um percentual do patrimônio do fundo no início da sequência de resgates.

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

4.4 Colchão de Liquidez

Como regra, a Garde deve 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;
- 30% do patrimônio do fundo;

A estes dois valores, deve ser somado também o total de resgates já solicitados porém ainda não cotizados. No caso em que um fundo da Garde 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.

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