



MANUAL DE LIQUIDEZ

**GARDE ASSET MANAGEMENT GESTÃO DE RECURSOS LTDA.
CNPJ/ MF 18.511.433/0001-77**

E DA

**GARDE PREVIDÊNCIA ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
CNPJ/ MF 30.701.673/0001-30**

Data: 31 de dezembro de 2018.

1. Introdução

A Garde Asset Management Gestão de Recursos LTDA (“Garde Asset”) e a Garde Previdência Administração de Recursos Ltda. (“Garde Previdência” e, quando em conjunto com a Garde Asset, “Garde”), são empresas independentes de gestão de recursos, com filosofia de investimento baseada nos conceitos de multi-estratégia e multigestor, 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: (i) risco de mercado; (ii) risco de liquidez; e (iii) risco de crédito. Este manual abrange a gestão e o monitoramento do risco de liquidez dos fundos.

A elaboração deste Manual de Liquidez da Garde (“Manual”) e sua manutenção e revisão em base semestral são de 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 (“Comitê”) composto inicialmente pelos membros do Comitê Executivo acrescido dos integrantes da Área de Risco. A política da Garde prevê que demais Colaboradores¹ da Garde ou consultores externos possam tornar-se também membros do Comitê. A aprovação do novo membro se dá por votação. A composição do atual Comitê de Risco encontra-se no Anexo I a este Manual.

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 pelo 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 Colaboradores com dedicação em tempo integral, que também são responsáveis pelas atividades de Middle/Back Office da Garde. Todos reportam para o CEO, visando independência em relação à área de investimentos da Garde. Uma breve apresentação de cada integrante da área encontra-se no Anexo I a este Manual.

¹ Nos termos do Manual de Ética e *Compliance* da Garde, Colaborador é aquele que possui cargo, função, posição, relação societária, empregatícia, comercial, profissional, contratual ou de confiança na Garde.

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 às suas obrigações de resgate.

O presente Manual tem como objetivo garantir que a Garde consiga honrar com as obrigações firmadas em nome dos fundos de investimento sob sua gestão, sem incorrer em perdas significativas ou afetar suas operações diárias, apresentando as políticas internas que possibilitam o gerenciamento da liquidez dos ativos componentes das carteiras de valores mobiliários dos fundos, bem como as medidas de contingência a serem adotadas no caso de situações de extrema iliquidez.

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.

São considerados princípios norteadores deste Manual:

- (a) Formalismo: este Manual representa um processo formal e metodologia definida para o controle e gerenciamento de risco de liquidez;
- (b) Abrangência: este Manual abrange todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, para os quais os cotistas podem solicitar o resgate de cotas a qualquer momento. Excetuam-se destas diretrizes os fundos exclusivos e/ou restritos;
- (c) Melhores Práticas: o processo e a metodologia descritos no presente Manual estão comprometidos com as melhores práticas do mercado;

- (d) Comprometimento: a Garde possui o comprometimento em adotar políticas, práticas e controles internos necessários ao gerenciamento de risco de liquidez;
- (e) Equidade: qualquer metodologia ou decisão da Garde deve assegurar tratamento equitativo aos cotistas;
- (f) Objetividade: as informações a serem utilizadas no processo de gerenciamento de risco de liquidez devem ser preferencialmente obtidas de fontes independentes;
- (g) Frequência: o gerenciamento de risco de liquidez deve ser realizado em período regular, no mínimo semanalmente; e
- (h) Transparência: o presente Manual deve ser registrado na ANBIMA - Associação Brasileira dos Mercados Financeiro e de Capitais em sua versão integral e atualizada.

A Garde utiliza diversos indicadores quantitativos para monitorar o risco de liquidez de seus fundos. Estes indicadores chegam à equipe de gestão através de um relatório semanal preparado pela Área de Risco da Garde (“Relatório de Liquidez”). 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 em um determinado período. 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 detido pelos fundos, sempre que aplicável, e eles são divulgados à equipe de gestão no relatório de liquidez semanal. Alertas são disparados aos destinatários nos seguintes casos:

- Quando a posição em um contrato futuro ou título público exceder 20% do Estoque em Aberto e, simultaneamente, 50% 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 poderá exigir do gestor responsável uma justificativa de sua posição, a ser encaminhada formalmente à Área de Risco quanto à sua estratégia de desinvestimento caso torne-se necessário liquidar a posição. Além disso, quando o Colchão de Liquidez, abaixo definido, do fundo encontrar-se abaixo do limite mínimo, a negociação de ativos considerados ilíquidos de acordo com estes indicadores ficará sujeita à aprovação formal do Diretor de Investimentos e do CEO.

Estas metodologias se aplicam tanto para ativos onshore quanto offshore. Com relação a cotas de outros fundos, não faz parte das estratégias da Garde aplicar em fundos de terceiros, com exceção de fundos de zeragem de caixa (cujos resgates geralmente cotizam em D0). Finalmente, para todos os fins, as posições em derivativos de balcão (contratos a termo, NDFs, Swaps, etc.) são consideradas ilíquidas.

4.2 Concentração de Investidores

No Relatório 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, assim, limitar a participação de qualquer investidor em, no máximo, 30% do patrimônio líquido 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 uma alocação conjunta, de forma discricionária. Na hipótese de um novo investidor desejar aplicar uma quantidade de recursos nos fundos que supere este percentual, a equipe comercial da Garde deverá obter uma aprovação formal do CEO e do Diretor de Investimentos, por e-mail, antes de acatar a ordem de aplicação.

4.3 Teste de Estresse de Resgates

A Garde realiza semanalmente um teste de estresse para resgates em cada fundo. Este teste simula situações extremas de resgate de cotas e tem como objetivo indicar a ordem de grandeza dos resgates diários dos fundos em uma época de crise nos mercados financeiro e de capitais.

O estresse de resgates é calculado como sendo o “*drawdown*” máximo de resgates do fundo, observado durante todo o período de funcionamento do fundo. Esta soma deve ser expressa como um percentual do patrimônio do fundo no início da sequência de resgates.

O estresse de resgates é calculado como sendo 1,5 vezes (multiplicador agravante) o menor valor entre todas as somas de movimentações líquidas feitas em janelas de 21 dias consecutivos, desde o início do fundo. Este resultado deve ser expresso 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 de Liquidez.

4.4 Colchão de Liquidez

Como regra, a Garde deve manter um valor mínimo do patrimônio líquido de cada fundo alocado em ativos de liquidez imediata (tais quais, títulos públicos do Tesouro Nacional ou operações compromissadas de um dia) ("Colchão de Liquidez"). Este valor corresponde ao maior valor dentre:

- O montante total apurado no teste de estresse de resgates; ou
- 30% do patrimônio líquido do fundo.

Ao maior destes dois valores deve ser somado também o total de resgates já solicitados, porém ainda não cotizados. No caso em que um fundo gerido pela Garde se desenquadrar neste requisito, o Comitê deverá ser convocado para decidir as ações a serem tomadas para que o fundo volte a ficar em conformidade com a regra descrita acima, no menor tempo possível.

Destaca-se que os títulos públicos bloqueados para requisições de margem de garantia não são considerados ativos de liquidez imediata.

4.5. Situações Especiais de Iliquidez

O risco de liquidez pode ser majorado em situações especiais de iliquidez, relacionadas a fatores sistêmicos ou eventos específicos de cada ativo. A Garde, nestas situações, manterá uma maior participação do patrimônio líquido de cada fundo de investimento em ativos de maior liquidez e realizará, com a periodicidade necessária e conforme recomendação do Comitê, o controle e o gerenciamento da liquidez de cada ativo pertencente às carteiras dos fundos.

ANEXO I

A.1. Composição da Área de Risco da Garde

Felipe Bastos

Graduado em Economia pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, possui Mestrado em Economia pelo Ibmec São Paulo (Insper). Iniciou sua carreira em 1997 no Banco JP Morgan, inicialmente como estagiário, em seguida como trainee e finalmente como analista na área de Custódia. Migrou para a GP Investimentos em 2002, onde integrou a equipe de controle dos fundos de investimentos. No período de 2003-2007, trabalhou no Santander Asset Management na área de Risco. Juntou-se ao BNP Paribas Asset Management em Novembro de 2007 como responsável pelo controle dos fundos de investimentos de renda fixa, multimercado e ações onde permaneceu até Outubro de 2013.

Henrique Poli

Formado em Engenharia pela École Polytechnique de Paris e Bacharelado em Física pela Universidade de São Paulo, com Mestrado em Astrofísica pelo Observatório de Paris-Meudon. Em 2009, passou a fazer parte do grupo BNP Paribas, na área de controladoria da empresa Arval, passando depois a coordenador do Middle Office Capital Markets no banco BNP Paribas. Foi professor de Física e Matemática, entre 2009 e 2015, no curso de Engenharia Elétrica da Faculdade de Ciências da FITO (Osasco – SP).

A.2 Composição do Comitê de Risco

Os membros do Comitê de Risco da Garde são:

- Diretor de Risco
- Diretor de *Compliance*
- Comitê Executivo