Código:	Emissor:	Revisão:	N.º Páginas:
MGRL	Cultinvest Asset Management Ltda.	02	06
Título:		Data da Atualização:	
Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez		22/11/2023	

Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

I. OBJETIVOS E ABRANGÊNCIA

O objetivo deste Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez ("Manual") é trazer transparência e governança para os cotistas e órgãos reguladores, sobre os principais controles e procedimentos adotadas pela Cultinvest Asset Management ("Cultinvest") quanto ao monitoramento, mensuração e o ajuste permanente dos riscos de liquidez inerentes aos fundos de investimento geridos, mantendo a aderência com as melhores práticas de mercado e a legislação vigente.

O presente Manual foi elaborado de acordo com a legislação vigente, as diretrizes do Código de Administração de Recursos de Terceiros e que seguem as regras dispostas na Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 ("Resolução CVM 175"). Desta forma, esta Política aborda não só a liquidez dos ativos dos fundos geridos, mas também os passivos de forma consolidada, uma vez que um estão intimamente ligados um ao outro.

Para os devidos fins, serão considerados fundos elegíveis ao estabelecido neste Manual os fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto e que não sejam destinados a investidores exclusivos e/ou reservados a um grupo específico com interesse único e indivisível.

O Risco de Liquidez pode ser entendido como a possibilidade de ocorrência de um descasamento entre fluxos de pagamento e de recebimento, gerando desse modo uma incapacidade para se cumprir os compromissos assumidos.

A definição de Risco de Liquidez também engloba a possibilidade de não se conseguir negociar aos preços prevalecentes de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

II. REGRAS GERAIS

a) Responsabilidades

Diretor de Risco e Compliance: responsável pela definição da metodologia de que trata este Manual, sua execução, bem como pela qualidade do processo de mensuração e monitoramento dos riscos aos quais os fundos de investimento sob gestão da Cultinvest encontram-se expostos, assegurando que sejam tomadas todas as medidas necessárias para ajustar, continuamente, a exposição aos limites de risco previstos nos respectivos regulamentos dos fundos.

Equipe de Risco: responsável pelo monitoramento dos fundos, bem como pela elaboração dos relatórios de risco, manifestando nestes, suas análises e conclusões, os quais são disponibilizados aos membros das equipes de risco e de gestão.

Comitê de Risco: identificação, monitoramento, acompanhamento e mitigação de possíveis riscos aos quais os fundos geridos encontram-se expostas, em especial: (i) análise e revisão do consumo de risco no período; (ii) definição ou alteração de limites de risco; (iii) discussão sobre ações de enquadramento realizadas no período e seus resultados; e (iv) revisão de assuntos relacionados aos controles internos.

b) 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 Cultinvest. Neste sentido, a Área de Risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Cultinvest, ainda que estas não acarretem o desenquadramento do fundo.

O Diretor de Risco se reporta diretamente ao CEO e ao VP da Cultinvest, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos. Tais reportes ocorrem através do Comitê de Risco, reuniões e/ou relatórios de risco disponibilizados por meio eletrônico, com o objetivo de divulgar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

Cabe destacar que todas as decisões tomadas pelo Comitê de Risco devem ser executadas pelo Diretor de Risco e Equipe de Risco.

c) Política de Gestão do Risco de Liquidez

O gerenciamento do risco de liquidez tem por objetivo garantir que a liquidez da carteira de ativos dos fundos sob gestão da Cultinvest seja compatível com os prazos regulamentares para pagamento das respectivos resgates e despesas, cumprindo assim com suas obrigações sem prejuízo aos investidores.

O gerenciamento de risco de liquidez leva ainda em conta características especificas de cada um dos fundos, considerando o tipo de condomínio, o público-alvo, o prazo de pagamento de resgates, a política de investimento, limites de concentração, regras de reservas de liquidez e pagamentos definidos no regulamento, depósitos de margem esperados e ajustes quando aplicável, assim como a natureza dos ativos que compõem as carteiras, os mercados em que são negociados e as estratégias adotadas.

A metodologia adotada reflete a dinâmica de mercado de cada classe de ativo, tendo como referência as características básicas desses instrumentos e as estratégias adotadas pela equipe de gestão. Consiste também em obter o volume negociado em mercado secundário de um ativo e, com base no volume dos dois últimos meses, calcular a quantidade de dias de negociação no mercado secundário para zerar a posição do ativo, adotando uma margem de segurança de 20% (haircut).

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

A versão completa do documento também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: https://www.cultinvest.com.br

Compete ao Comitê de Risco a análise e revisão dos níveis de ocupação e extrapolação dos limites de liquidez dos fundos sob gestão no período. A tomada de decisão em caso de extrapolação compete ao Diretor de Risco.

A Cultinvest adota controles preventivos. As métricas de controle adotadas são: (i) a quantidade de dias para zerar a posição de cada ativo com simulações de cenários de menor liquidez, (ii) a projeção de caixa do fundo, incluindo as entradas e saídas previstas, e (iii) cenários de liquidez em caso de resgate do total dos maiores cotistas. Relatórios diários de liquidez são gerados para acompanhamento pelos gestores e verificados junto à área de risco mensalmente. A principal ferramenta utilizada para cálculo das métricas é o Microsoft Excel.

Em períodos de crise, os seguintes pontos se tornam mais importantes e podem influenciar a liquidez dos fundos: insegurança política, escalada de riscos soberanos, incertezas macroeconômicas, bloqueios em negociações de bolsas de valores. Nestes períodos, inclusive em caso de fechamento de mercado e casos excepcionais de iliquidez, o Comitê de Risco definirá regras mais restritivas para o gerenciamento do risco de liquidez, mantendo arquivado os seus fundamentos e conclusões relacionadas ao monitoramento e eficácia das métricas.

Em caso de desenquadramento, a Área de Risco emitirá alerta ao Diretor de Gestão solicitando que sejam tomadas as providências cabíveis para o reenquadramento. O Diretor de Gestão retornará à Área de Risco com um plano de ação para reenquadramento, cujo fiel cumprimento deverá ser acompanhado pelo Diretor de Risco. Sem prejuízo, a gestora avaliará a pertinência e necessidade de comunicação ao administrador fiduciário do fundo em questão. Eventos de iliquidez devem ser imediatamente comunicados ao administrador fiduciário, assim como a iminência de descumprimento das regras de resgate dos fundos.

d) Comitê de Risco de Liquidez

O Comitê é composto, no mínimo, pelo Diretor de Risco (CRO), Presidente da Cultinvest (CEO) e Diretor de Gestão (CIO).

O comitê de riscos é realizado bimestralmente em situação ordinária. Entretanto, eventos de mercado, extrapolação de limites e/ou outras situações que possam ameaçar a liquidez dos ativos ou disparar eventos de resgate de cotas, também podem implicar na convocação de comitês extraordinários.

O processo de tomada de decisão do Comitê de Risco se dá pelo voto da maioria dos membros.

As decisões são tomadas pelo Comitê de Risco e devem ser implementadas e/ou cumpridas pelo Diretor de Risco mediante comunicação às áreas responsáveis e devido acompanhamento.

III. METODOLOGIA DO PROCESSO

A metodologia adotada reflete a dinâmica de cada tipo de ativo. Consiste basicamente em obter o volume negociado em mercado secundário de um ativo e, com base no volume dos dois últimos meses, calcular a quantidade de dias de negociação no mercado secundário para zerar a posição do ativo, adotando uma margem de segurança de 30% (haircut).

As ordens/pedidos de resgates já conhecidos e pendentes de liquidação são considerados no controle do caixa dos fundos, portanto são considerados no cálculo do risco de liquidez.

Para cada fundo monitorado, consideramos a janela do dia do pagamento do resgate solicitado, conforme estipulado no regulamento, como a mais relevante para análise do ativo e passivo dos fundos, entretanto, nossas métricas de liquidez, bem como sua avaliação, são realizadas em todos os vértices estabelecidos pela ANBIMA de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 63 (sessenta e três) dias úteis, observado o prazo de resgate de cada fundo estipulado em seu regulamento.

A Cultinvest, com base nas características dos fundos geridos, avalia que não se faz necessário o uso de janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate/liquidação.

A Área de Risco define os soft limits e os hards limits com base no regulamento e estrutura de cada fundo gerido. Desta forma, ao serem atingidos, um e-mail com alerta é enviado para a Área de Gestão e outras área interessadas. Para os casos onde hards limits sejam violados, um aviso contendo uma explicação da regra é enviado junto com o relatório evidenciando a violação. Nestes casos, a Área de Gestão é orientado a realizar o enquadramento em prazo a ser definido caso a caso. Uma convocação extraordinária Comitê de Riscos poderá ser realizada quando o prazo definido for descumprido sem nenhuma explicação formal da Área de Gestão.

A liquidez dos fundos no cenário de estresse é avaliada no mínimo mensalmente utilizando-se como premissa a solicitação de resgate total da posição dos 5 maiores cotistas e a liquidez dos ativos que compõe a carteira do fundo.

a) Controle de Liquidez dos Ativos

A metodologia adotada reflete a dinâmica de cada tipo de ativo. Além disso, projeta-se caixa do fundo, incluindo as entradas e saídas previstas (aportes, resgates, juros a receber, amortizações a receber, bonificações, dividendos, etc.).

Para outros ativos, tais como opções negociadas em Bolsa e derivativos de balcão, adota-se uma premissa mais conservadora de que estes ativos financeiros podem ser liquidados e transformados em caixa apenas em suas respectivas datas de vencimento. Opções negociadas em Bolsa diferem com relação a sua liquidez, a depender do ativo-objeto, prazo para o vencimento e delta (moneyness). Para derivativos de balcão, a liquidez é ainda mais reduzida na maioria das vezes.

Ativos depositados como margem ou garantia serão considerados disponíveis apenas após a reversão da posição que as demandou, contando-se o prazo de venda do ativo a partir da data de liberação.

É monitorado ainda o número de pregões necessários para a liquidação de cada posição individualmente, identificando-se aquelas posições que mais contribuem para o aumento do risco de liquidez.

Este controle é realizado individualmente para cada fundo de investimento, possibilitando um controle de risco de liquidez de forma conservadora e consistente com o processo de investimento.

De forma a manter-se em acordo com o patamar mínimo de liquidez predeterminado, os Fundos devem operar com parcela suficiente do portfólio em caixa ou em ativos de maior liquidez, preservando sua disponibilidade.

Com relação aos ativos depositados em margem, a metodologia adotada reflete a dinâmica de cada tipo de ativo, buscamos utilizar como margem ativos com rendimento, com liquidez e que sejam aceitos pela contraparte, mas que não comprometam a liquidez dos fundos.

b) Controle de Liquidez do Passivo

i. Análise e Comportamento do Passivo

Em uma perspectiva de normalidade de mercado, estimamos os resgates esperados com base em três critérios principais:

1. O histórico do maior resgate ocorrido nos últimos doze meses;
2. Informações sobre resgates de mercado fornecidas pela ANBIMA, que serve como referência para os participantes do mercado;
3. O grau de concentração dos cinco maiores cotistas, ou, se aplicável, no grau de concentração de alocadores e distribuidores.

Sob condições normais, asseguramos que o fundo possua liquidez adequada para cumprir suas obrigações. Para a gestão de liquidez dos fundos, implementamos estas três análises, adotando sempre a hipótese mais restritiva em termos de liquidez.

Com base nestes dados, determinamos a necessidade mínima de liquidez para cada fundo de forma individualizada.

A análise histórica dos resgates de cada fundo nos fornece uma estimativa do valor máximo que pode ser resgatado em um único dia, como um percentual do patrimônio do fundo.

A média de mercado, calculada pela ANBIMA - a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, oferece uma probabilidade dos percentuais de resgates em diversos prazos, levando em conta os diferentes tipos de segmentos de investidores. Esta abordagem também nos fornece um parâmetro, em termos de percentual do Patrimônio Líquido, de quanto pode ser resgatado por um grupo específico de investidores em um único dia. A matriz é elaborada com base no resgate de cada segmento e na participação de cada segmento no passivo do fundo.

Ainda com relação à matriz ANBIMA, para cada fundo monitorado, consideramos a data de pagamento do resgate solicitado, conforme estipulado no regulamento, como o período mais relevante para análise do ativo e passivo dos fundos. No entanto, nossas métricas de liquidez e suas avaliações são realizadas em todos os prazos estabelecidos pela Associação (1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63 dias úteis) e está disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/matriz-de-probabilidade-de-resgates.htm.

Por último, estimamos a concentração dos cinco maiores cotistas e adotamos uma probabilidade de 50% de resgate de todos eles em um único dia.

Assim, obtemos três parâmetros sobre a probabilidade de resgate do passivo. No monitoramento e casamento de ativos, utilizamos o cenário mais restritivo, ou seja, o pior dos três casos identificados.

Por conseguinte, o gestor deve manter um percentual alocado em ativos líquidos, pertencentes ao Índice Bovespa, para atender a possíveis resgates em um único dia. Ressaltamos que o Índice Bovespa é o principal índice de ações do mercado brasileiro, amplamente reconhecido e baseado em critérios de liquidez, volume de negociação e participação do ativo nos pregões dos últimos doze meses.

Caso ocorra um desenquadramento passivo das posições, a CULTINVEST seguirá as regras e procedimentos estabelecidos na regulamentação vigente. A Diretoria de Risco e Compliance comunicará o ocorrido ao CIO e ao CEO, solicitando o reenquadramento da carteira.

Em situações de desenquadramento não caracterizadas como passivas, serão adotadas medidas para o reenquadramento da carteira o mais breve possível, seguindo as normativas aplicáveis, e levando em conta as condições de liquidez de mercado.

Em caso de desenquadramento, o Comitê de Risco e Compliance será informado da situação e da solução proposta pelo CIO, com o objetivo de reenquadrar a carteira. Após o restabelecimento dos limites, o Comitê se reunirá para discutir as causas do desenquadramento e, se necessário, sugerir novos procedimentos para prevenir futuras ocorrências. Além disso, poderá ser considerada a aplicação de sanções ao colaborador responsável, caso tenha atuado de forma ativa ou negligente, resultando no desenquadramento.

Essas práticas e procedimentos visam assegurar a eficácia na gestão de liquidez dos fundos, garantindo assim a capacidade de atender às obrigações de resgate, mantendo a estabilidade e a confiança no fundo. O monitoramento contínuo e a pronta ação diante de desvios são fundamentais para o alinhamento com as normas regulatórias e a manutenção da integridade operacional dos fundos.

Com essa abordagem, o texto apresenta maior clareza e formalidade, delineando os procedimentos de gestão de liquidez e as medidas adotadas em cenários diversos, assegurando assim a conformidade com as normas e a estabilidade do fundo.

ii. Atenuantes e Agravantes

Não há fatores atenuantes considerados na análise de liquidez dos fundos geridos pela Cultinvest.

Não há fatores agravantes considerados na análise de liquidez dos fundos geridos pela Cultinvest.

IV. APROVAÇÃO DESTA POLÍTICA

Esta Política foi devidamente aprovada pelo Comitê Executivo. A Política deve ser revisada e atualizada anualmente.

Histórico de Atualizações			
Data	Alterações	Versão	Autor
26/02/2022	Reformulação para atendimento das novas regras ANBIMA e aplicação de novo layout do documento,	1.0	Renato Cury
22/11/2023	Revisão anual	2.0	Renato Cury