



POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Versa Gestora de Recursos Ltda.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	4
RISCO DE LIQUIDEZ.....	4
PRINCIPIOS GERAIS	4
RESPONSABILIDADE.....	5
ESTRUTURA ORGANIZACIONAL.....	5
COMITÊ DE RISCO.....	6
RISCO DE LIQUIDEZ DO ATIVO	6
RISCO DE LIQUIDEZ DO PASSIVO	8
SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ.....	10
VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO	11

CONTROLE DE VERSÕES

Versão	Revisão	Revisor
1.0	Setembro/2017	Versão Inicial
1.1	Julho/2021	Nicolas Takeda Risco
1.2	Fevereiro/2022	Nicolas Takeda Risco

INTRODUÇÃO

A presente Política de Gestão de Risco de Liquidez tem por objetivo descrever a metodologia utilizadas pela Versa Gestora de Recursos Ltda. (“Versa”) na gestão de risco de liquidez dos fundos de investimento sob a sua gestão, tendo por norte as melhores práticas adotadas pelo mercado.

O objetivo do gerenciamento de risco de liquidez é gerenciar e mensurar os riscos inerentes à atividade de gestão, visando a adequação das estratégias aos objetivos dos fundos de investimento e buscando mitigar ou reduzir potenciais resultados negativos.

Ademais, serão abordados os princípios gerais, os critérios e os procedimentos utilizados pela Versa na condução do monitoramento, mensuração e gestão do risco de liquidez associados ao portfólio sob sua responsabilidade.

RISCO DE LIQUIDEZ

Conforme dispõe a Deliberação n.º 67 do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, o Risco de Liquidez é a possibilidade de um fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de um fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

PRINCIPIOS GERAIS

A Versa, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento sob gestão, desempenha suas atribuições em conformidade com a Política de Investimento dos fundos e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

Nesse sentido, a Versa cumpre todas as suas obrigações no exercício de sua atividade, empregando o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

A Versa prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Versa possuem uma cotização definida de no mínimo, D+10, prazo perfeitamente razoável para efetivação dessa obrigação.

Entretanto, no futuro, a Versa poderá vir a gerir produtos com uma cotização diferente da especificada e, quando isso acontecer, irá adequar os seus procedimentos de risco de liquidez a eles.

Os fundos de investimento da Versa têm a liquidez controlada através de projeção do fluxo de caixa, na qual são contabilizadas as obrigações previstas por fundo de investimento, além de considerações de stress como o resgate antecipado de uma quantia significativa do patrimônio líquido dos fundos de investimento. São previstos, para cada tipo de ativo, o dia de impacto da liquidação dos mesmos nos caixas dos fundos de investimento. Desta forma é possível analisar a liquidez que os fundos de investimento estão incorrendo.

Oportuno salientar que a área de risco produz relatório, que abrange todos os riscos incorridos pela Versa, com periodicidade diária e também engloba o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento. Na hipótese de ocorrência de desenquadramento, o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos notificará a área de gestão responsável pela estratégia, bem como se haverá necessidade de reenquadramento da carteira.

RESPONSABILIDADE

A área de Riscos é responsável pelo monitoramento e controle do risco de liquidez dos fundos. Diariamente é produzido relatório com destino à Gestão contendo as métricas de liquidez de todos os fundos da gestora. É papel da Gestão observar a liquidez dos fundos e seus ativos de forma a agir para que fiquem sempre enquadrados e em níveis saudáveis. Na hipótese de ocorrência de desenquadramento ou quaisquer riscos detectados, o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos notificará a área de gestão responsável pela estratégia para que seja feito o enquadramento ou adequação do portfolio.

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

A gestora se organiza em estruturas diferentes, com a separação das áreas de gestão da área de Riscos. As atividades e decisões da área de Riscos são feitas de forma independente e são complementares.

A área responsável pelo monitoramento e controle da gestão do risco de liquidez é a área de Riscos. A Área produz relatórios diários monitorando diversas métricas de liquidez e controlando também o enquadramento. Em caso de desenquadramento ou identificação de qualquer tipo de risco, o diretor responsável pela gestão de riscos deverá notificar a área de gestão responsável pela estratégia, bem como se haverá necessidade de reenquadramento da carteira. A área de Riscos tem independência da área de gestão e tem o poder de ordenar o enquadramento dos fundos, caso necessário.

Todos os dias pela manhã a área de Riscos envia relatórios de liquidez de todos os fundos para manter informada a área de gestão. Diariamente é realizado fórum diário em que a Gestão discute sobre as estratégias dos fundos e a área de Risco participa, podendo notificar sobre os riscos. A gestora também dispõe de um Comitê de Riscos que pode ser convocado a qualquer momento para tratar sobre gestão de risco de liquidez.

Em relação aos controles e ferramentas, os fundos de investimento da Versa têm a liquidez controlada através de sistema proprietário, desenvolvido e mantido pela área de Riscos. Diariamente o sistema calcula todas as métricas de risco de liquidez parametrizadas para os fundos, executa o controle de enquadramento e limites e, ao final, pode gerar mensagens automáticas de notificação sobre proximidade de limites de risco, desenquadramentos ou demais riscos já parametrizados.

COMITÊ DE RISCO

O Comitê de Risco não possui periodicidade definida e pode ser convocada por qualquer membro do Comitê sempre que necessárias.

O Comitê requer presença mínima do Diretor de Riscos e do CIO. Integram o fórum permanentemente o CIO, COO, Diretor de Riscos e Compliance. Demais membros da gestão, risco, e operações devem participar a depender dos temas a serem discutidos.

A área de Riscos analisa os temas trazidos para discussão e/ou apresenta as análises de riscos em pauta. As decisões e planos de ação são realizadas pela Gestão mas balizadas sob a análise de risco. Caso exista infração a algum limite, regulamento ou regra gerencial o Gestor do fundo é notificado e o enquadramento é mandatório. Caso necessário, a área de Riscos tem independência e pode ordenar o enquadramento dos fundos.

RISCO DE LIQUIDEZ DO ATIVO

O risco de liquidez do ativo mensura a capacidade de se desfazer de um ativo no mercado sem alterar significativamente o preço deste ativo. Dois podem ser os motivos pela perda dessa capacidade: o tamanho elevado da posição no fundo em relação ao volume normal de negociação no mercado e/ou a falta de demanda devido a alguma descontinuidade no mercado.

Liquidez dos ativos

A Versa monitora diariamente a capacidade de liquidez dos fundos através da classificação do percentual das carteiras na velocidade com que conseguiria ser liquidada, dado o limite de liquidez diário divulgado pela B3 ou 1/3 do volume de negociação.

Conversibilidade do patrimônio dos fundos em caixa

A Versa monitora diariamente a velocidade de conversão do patrimônio dos fundos em caixa, considerando a projeção do fluxo de caixa para cada um dos ativos do fundo e a data de liquidação por tipo de ativo.

Para a contagem dos dias necessários para conversão dos diferentes tipos de ativo em caixa, é considerado o limite de liquidez diário divulgado pela B3 ou 1/3 do volume médio diário negociado nos últimos 6 meses.

Para a projeção do fluxo de caixa, é levada em consideração os diferentes prazos por tipo de ativo, para que seja feita a liquidação financeira. Dessa forma a Versa utiliza como referência a tabela abaixo:

Dias úteis para liquidação*	Tipo de Ativo
D+0	Recursos em conta corrente
	Contar a pagar/receber
	Títulos públicos federais
D+2	Ações, BDR, ETF

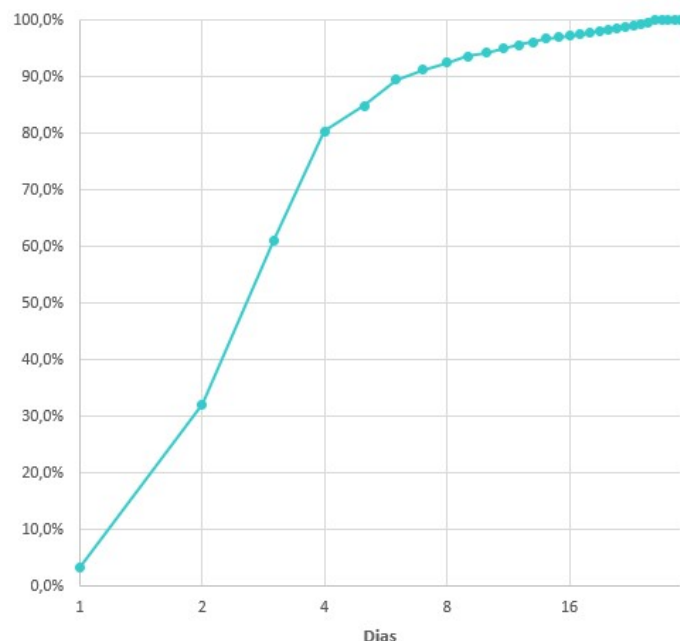
*tempo necessário para o ativo se transformar em recurso em caixa

Caso o ativo esteja depositado como margem de garantia, leva-se em consideração o prazo adicional de D+1 para retirá-lo da conta margem.

Partindo dessas premissas, calcula-se a quantidade de dias necessários para se zerar a posição de cada um dos ativos na carteira e projeta-se o fluxo de caixa individual para que seja feita a liquidação total da posição do mesmo. Dessa forma, é possível saber para todos os dias subsequentes qual o percentual do ativo consegue ser transformado em caixa.

Por exemplo, se uma carteira possuir 200.000 quantidades de uma ação, que tem volume de negociação diário de 300.000 quantidades, calcula-se que a quantidade de dias necessários para liquidação seja de 2 dias úteis ($200.000 / 300.000 / 3$). Projetando o fluxo de caixa de liquidação, seriam vendidas no mercado 100.000 quantidades em D+0 e, outras 100.000 quantidades em D+1. Ajustando pelo prazo de liquidação, metade da posição seria convertida em caixa em D+2 e, o restante, em D+3. Caso existisse, por exemplo, 50.000 quantidades (do total de 200.000) em margem de garantia, seriam necessários 3 dias úteis para zerar a posição total, de forma que, seriam vendidas 100.000 quantidades em D+0 e 50.000 quantidades em D+1 e D+2.

Para cada fundo, são agregados os resultados dos fluxos de caixa de cada um de seus ativos para obter-se a curva de conversão dos ativos em caixa, como no gráfico abaixo:



Exemplo hipotético da curva de conversibilidade da carteira em caixa

RISCO DE LIQUIDEZ DO PASSIVO

O risco de liquidez do passivo mensura a capacidade de pagamento pelos fundos de suas obrigações, como despesas correntes e resgates solicitados pelos cotistas. A Versa monitora diariamente a capacidade de liquidez dos fundos através do acompanhamento do percentual de liquidez dos fundos em diversas datas de interesse, incluindo a data de cotização do resgate, considerando dois cenários: (I) atual, em que são consideradas as provisões de custos e aplicações/resgates já conhecidos; (II) em um cenário de stress, em que um resgate simulado é calculado através de cenários de risco, que levam em consideração a classificação do fundo, a pulverização do passivo e as probabilidades históricas de resgates.

O percentual de liquidez corresponde ao percentual do patrimônio do fundo disponível para honrar suas obrigações em determinada data. Para estimar tal valor, é considerada como referência a tabela de liquidação por tipo de ativo abaixo:

Dias úteis para liquidação*	Tipo de Ativo
D+0	Recursos em conta corrente
	Contas a pagar/receber
	Títulos públicos federais
D+2	Ações, BDR, ETF

*tempo necessário para o ativo se transformar em recurso em caixa

Caso o ativo esteja depositado como margem de garantia, leva-se em consideração o prazo adicional de D+1 para retirá-lo da conta de margem.

Calcula-se o percentual de liquidez do fundo para diversas datas de forma a ter uma estimativa abrangente do comportamento da liquidez, de forma que é monitorada para todos os fundos: a correspondente data de liquidação do resgate do fundo e os vértices fixos de D+0, D+1, D+2, D+3, D+4, D+5, D+21, D+42 e D+63.

Como métrica de comparação para o percentual de liquidez calculada, estima-se dois cenários de resgates: (I) atual, que contempla os resgates já conhecidos e (II) resgate no cenário de stress.

No cenário I, é comparada a liquidez dos fundos ao resgate provisionado para cada um dos vértices analisados. Por exemplo, considerando um percentual de liquidez de 20% do fundo A em D+10 (vértice que representa a liquidação do resgate do fundo A) e os resgates provisionados de 12%, significa que há recursos suficientes para honrar o pagamento.

No cenário II, a liquidez do fundo é comparada a um resgate hipotético. O cálculo desse resgate é realizado através de simulações de cenário de risco que levam em consideração a pulverização do passivo, tipo do fundo e as probabilidades históricas de resgate.

Para ambos os casos, adota-se um sistema de alertas por nível de consumo do percentual de liquidez, afim de evitar um colapso ou de alertar sobre uma possível iliquidez futura do fundo. Caso os níveis de monitoramento sejam rompidos, a área de Riscos é a responsável por alertar o Gestor do fundo e, se necessário, ordenar o reenquadramento.



Exemplo hipotético da liquidez de uma carteira (laranja) em D+10 e seus níveis de alerta

Análise e Comportamento do Passivo

- Os resgates esperados são projetados junto à liquidez calculada no cenário de stress, como forma de comparação. Buscamos atender sempre a liquidez do passivo requerida no cenário de stress, de forma que a liquidez em condição ordinária está sempre coberta.
- O grau de concentração das cotas por cotista é considerada na matriz de probabilidade de resgate, onde o limite depende da pulverização do passivo.
- A área de risco calcula diariamente a liquidez para os vértices fixos obrigatórios e para o prazo de liquidação dos resgates, de forma que é possível acompanhar a projeção do comportamento da liquidez e verificar possíveis descasamentos.
- Atualmente utilizamos a matriz de probabilidade de resgates fornecida pelo administrador fiduciário. Comparamos com a matriz publicada pela ANBIMA e identificamos que é mais restritiva, de forma que optamos pelo seu uso para atuarmos de forma mais conservadora e manter a liquidez dos fundos mais alta.

Atenuantes e Agravantes

- O Prazo de cotização dos fundos de ações são considerados atenuantes pois permitem à Gestão tempo suficiente para planejar o controle de caixa e encontrar liquidez no mercado secundário. Consideramos também performance como um possível fator atenuante pois quando positiva, aumenta a liquidez da estratégia.
- Para fundos com prazo de liquidação D+1 utilizamos controle adicional de caixa, uma vez que demandam liquidez praticamente imediata. Performance pode ser um fator agravante nos fundos que utilizam alavancagem e operam com margem de garantia, uma vez que em cenários de stress pode ser demandada mais ativos colaterais e a liquidez no mercado secundário pode estar prejudicada.

SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ

Os fundos de investimentos geridos pela Versa, assim como todos os outros fundos do mercado, estão sujeitos a situações especiais de liquidez, que implicam na redução da liquidez de um ou mais ativos/fundos, como no caso da suspensão de negociação de uma ação ou resgates excessivos em algum fundo. Estes eventos, deverão ser analisados caso a caso, levando em conta fatores como:

- A natureza da suspensão de negociação ou resgate;
- As alocações nos fundos, individualmente e no agregado do referido ativo com negociação ou resgate suspensos;
- A expectativa de tempo necessário para a normalização da situação de iliquidez;

- Volume de recursos que poderão ser liberados e volume retido no processo de reestruturação dos ativos com negociação ou resgate suspensos;
- O montante de resgates recebidos pelo fundo com alocação nos referidos ativos com negociação ou resgate suspensos.

Em casos de menor impacto, a Versa deverá comunicar ao Administrador Fiduciários de seus fundos, e convocar o Comitê de Risco para que seja definido plano de ação para mitigar os efeitos do evento de redução de liquidez.

Em casos de iliquidez severa, a Versa em conjunto com o Administrador Fiduciário de seus fundos, decidirão qual procedimento será seguido, buscando sempre preservar o tratamento justo e igualitário entre os cotistas. Para tanto, poderão ser adotadas, a manutenção ou suspensão das aplicações e resgates, pagamento dos resgates em ativos financeiro entre outras medidas, desde que previstas no regulamento e/ou que sejam deliberadas em Assembleia Geral dos Cotistas.

VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO

Esta política será revisada anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.