

SQUADRA INVESTIMENTOS - GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

09.267.871/0001-40

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Data de vigência: 28/02/2022

Versão: 2ª Versão

Data de Registro: 25/02/2022

Capítulo I - Objetivo e Abrangência

O risco de liquidez é a possibilidade de um fundo não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de um Fundo 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.

Dessa forma, a presente Política tem como objetivo detalhar os critérios usados no controle de liquidez dos fundos geridos pela Squadra.

Importante ressaltar que os processos presentes nesta Política abrangem todos os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, inclusive, fundos de investimentos em cotas – FICs restritos que investem no mesmo fundo master. Apenas os fundos exclusivos estão excluídos.

Capítulo II - Regras Gerais

Seção I – Responsabilidade

Diretor de Risco: a responsabilidade pela definição da metodologia de que trata esta Política, sua execução e qualidade do processo.

Equipe de Risco: responsável pelo monitoramento dos riscos das carteiras sob gestão.

Comitê de Risco: caberá ao Comitê de Risco incluindo, mas não se limitando, o controle de enquadramento, risco e liquidez dos fundos geridos, bem como a supervisão do departamento de Risco.

Seção II – 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 Sociedade. Neste sentido, a Equipe de Risco tem autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Sociedade, ainda que estas não acarretem o desenquadramento da carteira.

O Diretor de Risco se reporta diretamente à Diretoria da Sociedade, em especial para relato dos resultados das atividades e demais assuntos relacionados à gestão de riscos. Tais reportes ocorrem através do Comitê

de Risco e/ou Relatórios de Risco, com o objetivo de consolidar informações relacionadas à atividade de gestão de risco.

Compete ao Diretor de Risco a tomada de decisão, com base nas diretrizes definidas pelo Comitê de Risco.

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

O controle de liquidez será realizado semanalmente pela área de risco, e encaminhado para os demais envolvidos.

Risco: responsável pela aplicabilidade dos procedimentos de gestão do risco de liquidez, a qualidade do processo e sua metodologia, bem como a guarda de documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas e, especialmente, a geração do Relatório de Risco e sua primeira análise, devendo encaminhar o Relatório de Risco aos demais envolvidos.

Gestor: responsável pela análise do Relatório de Risco e das estratégias de investimentos adotadas quanto à liquidez das carteiras.

Compliance: responsável pela análise do Relatório de Risco formulado e alerta quanto à necessidade de adoção de medidas preventivas.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada pela área de Compliance e área de Riscos 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: <http://www.squadrainvestimentos.com/documentos.asp>

O Diretor de Risco deverá supervisionar as atividades desempenhadas pela equipe, devendo ser imediatamente comunicado de todo e qualquer desenquadramento. Tão logo tome ciência, o Diretor de deverá verificar as medidas cabíveis de modo a reenquadrar o respectivo fundo, no prazo mais curto possível e observados os limites previstos na regulação vigente.

A Squadra realiza semanalmente teste específico de liquidação de ativos, que obedece a uma rotina de controle de liquidez realizada em diferentes etapas:

- Etapa 1 – Cálculo do Financeiro: O financeiro de cada posição é calculado, multiplicando-se o número de ações em custódia * preço de fechamento da ação * fator de diluição * fator de multiplicação do portfólio. Os fatores de diluição e de multiplicação do portfólio são usados para realizar simulações de estresse. Eles serão explicados posteriormente, mas inicialmente esses fatores valem 100% (cem por cento) e 1 (um).

Obs: No caso de opções, calculamos a quantidade equivalente de ações utilizando a posição ajustada pelo delta.

· Etapa 2 – Cálculo do TurnOver ajustado: Para cada ação da carteira calcula-se o TurnOver ajustado, que consiste no preço médio dos últimos 30 (trinta) dias úteis * volume médio negociado nos últimos 30 (trinta) dias * Fator de ajuste * porcentagem do volume diário (de 25% (vinte e cinco por cento)). Esse fator de ajuste vale inicialmente 1 (um), mas podemos ajustá-lo caso seja necessário dar um desconto de liquidez para alguma posição, por algum motivo específico.

Stock	Price (30SMA)	Volume (30SMA)	Eq. Turnover (30SMA)	Ajust Factor	Ajt.Eqt. Turn. (30SMA)
ABC	19,5	12.800.600,0	250.183.502,8	1,0	62.545.875,7
DEF	66,1	345.024,7	22.813.147,0	1,0	5.703.286,8
GHI	16,7	113.640,0	1.900.552,9	1,0	475.138,2
JKL	48,7	2.501.957,0	121.841.978,3	1,0	30.460.494,6

Exemplo de cálculo de Turn Over

· Etapa 3 – Tabela de Liquidez: Constrói-se então uma Tabela de liquidez que mostra qual seria o financeiro de cada posição após a passagem de X dias. Os intervalos de tempo usados para X são: 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 44 (quarenta e quatro), 63 (sessenta e três) dias úteis.

Dessa forma obtemos um dos primeiros outputs da rotina de controle de liquidez, que é a uma tabela mostrando a exposição bruta (gross exposure - % relativo ao patrimônio do fundo) após a passagem de X dias. Identificamos assim, os possíveis gargalos do nosso portfólio, posições que levaríamos mais de 44 dias úteis para liquidá-las completamente.

Montamos ainda outra tabela comparando o cronograma de resgates agregados com a liquidez do portfolio.

O processo de gerenciamento de liquidez da Squadra trabalha com um cenário de resgate de até 70% (setenta) por cento dos patrimônios individuais e agregados dos fundos. No caso de eventual cenário crítico, que pode ser considerado como o descasamento do Cronograma de Caixa x Resgate, o gerenciamento de liquidez deverá ser realizado diariamente, sendo iniciado no dia em que foi constatado tal cenário, devendo perdurar por 3 (três) dias subsequentes ao seu término. O descasamento da tabela seria o % acumulado de resgate ser maior (>) que o % de caixa esperado em qualquer linha da tabela.

Em eventual situação especial de iliquidez, que ultrapasse o cenário crítico acima, o administrador e o Comitê deverão ser imediatamente acionados, e o fundo poderá ser fechado para resgate até que a situação se reestabeleça.

Comitê de Risco de Liquidez

Caberá ao Comitê de Risco, incluindo, mas não se limitando, o controle de enquadramento, risco e liquidez dos fundos geridos, bem como a supervisão do departamento de Risco.

O Comitê de Risco é composto por Luis Felipe Saramago Stern, Felipe Henrique Duek, Luis Augusto de Oliveira Gamboa, Luiz Mauricio de Miranda e Silva e Guilherme Mexias Aché. O Comitê se reúne sob demanda, ou em situações extraordinárias que possam acarretar situações excepcionais de iliquidez ou fechamento de mercados. Suas decisões são tomadas com base na maioria dos presentes em sede de Comitê.

O Diretor de Risco é responsável pela elaboração, implementação, verificação e revisão da presente Política de Gestão de Risco e deverá exercer suas funções com independência e assegurar que todas as providências necessárias para ajustar continuamente a exposição aos riscos dos fundos sob gestão da Squadra sejam tomadas, utilizando como base os limites previstos nessas políticas e nos documentos dos fundos

Compete à Equipe de Risco a elaboração dos relatórios de risco, indicando nestes as suas conclusões e pontos de atenção, os quais devem ser enviados aos membros das Equipes de Risco e de Gestão, bem como à Diretoria; manutenção da atualização do banco de dados nos sistemas utilizados pela Sociedade; realização de testes de aderência aos parâmetros utilizados nos sistemas e verificação da eficácia das métricas utilizadas, no mínimo, anualmente.

Capítulo III – Metodologia do Processo

A Squadra possui uma metodologia de liquidez mínima dos ativos em que 70% (setenta por cento) do portfólio poderá ser vendido em até 44 (quarenta e quatro) dias úteis. Referido prazo de, aproximadamente, 60 (sessenta) dias corridos é o menor prazo de resgate dos fundos da Squadra, sem o pagamento de taxa de saída.

Diariamente apuramos as solicitações de resgate e criamos um fluxo de pagamento dos próximos 60 (sessenta) dias corridos, comparamos esse valor com o patrimônio líquido dos fundos e montamos a tabela de comparação.

Os intervalos de tempo utilizados para análise são de 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 44 (quarenta e quatro), 63 (sessenta e três) dias úteis, sendo que os 8 primeiros vértices mencionados são intermediários até o efetivo pagamento do resgate/liquidação.

A Squadra também realiza o monitoramento/controlado do Risco de liquidez de forma "global", aplicando a mesma métrica e parâmetros utilizada nas análises de cada fundo, mas considerando todos os fundos sob gestão de forma consolidada.

Os Fundos da Squadra possuem os seguintes limites de acompanhamento de liquidez:

Soft Limit: 70% do portfólio deve poder ser vendido em 44 dias úteis, considerando que esta venda represente no máximo 25% do volume médio (average daily trading volume) dos últimos 30 dias.

Hard Limit Estratégia Long-Biased : 35% do portfólio pode ser vendido em 44 dias úteis, considerando que esta venda represente no máximo 25% do volume médio (average daily trading volume) dos últimos 30 dias.

Hard Limit Estratégia Long-Only: 67% do portfólio pode ser vendido em 44 dias úteis, considerando que esta venda represente no máximo 25% do volume médio (average daily trading volume) dos últimos 30 dias.

Realizamos ainda Testes de Estresse semanalmente, com base nos seguintes pontos:

- 1) Simulação de crescimento do Portfólio.
- 2) Simulação da redução de liquidez
- 3) Simulação de resgates.

Dessa forma, podemos, por exemplo, verificar como a composição do portfólio se alteraria caso o patrimônio líquido aumentasse de maneira significativa e, em seguida, houvesse um grande resgate.

O objetivo é que sejamos capazes de crescer, considerando as atuais condições de resgate dos fundos (D+60). Buscamos estabelecer uma sensibilidade por faixas de aumento, considerando a concentração percentual (gross exposure) e concentração por número posições em ações ilíquidas, analisando qual o percentual/quantidade de posições ilíquidas poderíamos ter considerando um resgate de X %, sem alterar significativamente a composição do portfólio, por exemplo.

Os questionamentos que podemos solucionar com essa metodologia são: Quanto aumentaria a posição dos gargalos em caso de aumento seguido de um resgate significativo? Quanto teríamos de diluir essas posições durante a expansão do patrimônio líquido para minimizar esse problema?

O primeiro parâmetro que consideramos é o fator de multiplicação do portfólio, que representa o quanto vamos crescer nosso portfólio durante a simulação. Por exemplo, se quisermos fazer uma simulação considerando um aumento de 60% (sessenta por cento) do portfólio, esse fator valeria 1,6 (um vírgula seis).

Em seguida escolhemos a porcentagem do volume diário que vamos supor que somos capazes de fazer. Normalmente, trabalhamos com o valor de 25% (vinte e cinco por cento).

Por último escolhemos um fator de diluição, que irá diluir a posição dos gargalos para que não haja grandes alterações quando sofrermos o resgate.

Dessa forma, identificamos as restrições, ou seja, até quanto conseguiríamos crescer, sendo capazes de sofrer um grande resgate, sem sofrer grandes alterações nas posições mais ilíquidas.

Exemplo:

Após a da Tabela de Liquidez, descobre-se que o gargalo do portfólio é a posição CCC. Parte-se então para os testes de estresse. Um exemplo de simulação é o seguinte: considera-se que atingimos um determinado patrimônio líquido (crescendo proporcionalmente as 2 (duas) estratégias): Long-Biased e Long-Only, e em seguida sofremos um resgate de 50% (cinquenta por cento).

	NAV (1000 R\$)		% resgatado
	inicial	apos resgate	
	1.023.558	511.779	50%
	posicao		
Bottlecks	inicial	apos resgate	
CCC	11,7%	14,6%	

Exemplo de simulação

Percebemos que se mantivéssemos o mesmo percentual da posição CCC após o aumento do patrimônio, em seguida, após o resgate, essa posição passaria de 11,7% para 14,6%, um aumento de quase 25%. Para evitar que isso ocorra, encontramos que seria necessária uma diluição de 80% dessa posição. Isso significa que ao chegarmos ao determinado patrimônio líquido, a posição de CCC seria 9,4% e não mais 11,7%. Obtemos então os seguintes resultados após o resgate:

	NAV (1000 R\$)		% resgatado
	inicial	apos resgate	
	1.023.558	511.779	50%
	posicao		
Bottlecks	inicial	apos resgate	
CCC	9,4%	9,9%	

Exemplo de simulação após diluição

Percebe-se que nesse caso a variação foi muito menor, solucionando assim o problema anteriormente explicado.

Seção I – Ativos dos Fundos 555

Tendo em vista que a carteira dos fundos é composta por diferentes ativos, o cálculo de liquidez segue as regras abaixo:

a) Ações: Os investimentos em ações possuem sua liquidez calculada pela média móvel dos últimos 30 (trinta) dias úteis usando 25% (vinte e cinco) do volume médio negociado;

b) Derivativos Listados: Os investimentos em derivativos (ex: opção de ação) possuem sua liquidez calculada pela posição do ativo subjacente ajustada pelo delta;

c) Renda Fixa: Os investimentos em ativos de renda fixa não são realizados como parte da estratégia de investimento dos fundos, mas tão somente como resultado da aplicação do caixa livre, não investido em ações. A maior parte dos investimentos realizados pela Squadra em títulos de renda fixa apresenta liquidez diária, minimizando assim qualquer risco de liquidez;

i. Títulos Públicos: o caixa remanescente poderá ser aplicado em títulos públicos federais de emissão do tesouro, normalmente pós-fixados (LFT) e de curto prazo (menos de 5 (cinco) anos);

ii. Títulos Privados: liquidez calculada pelo vencimento;

iii. Operações Compromissadas: o caixa remanescente poderá ser aplicado em operações compromissadas, com vencimento no dia subsequente (d+1), lastreadas por títulos públicos federais; e

iv. Fundos de Liquidez: o caixa remanescente poderá ser aplicado em fundos de liquidez diária constituído, majoritariamente, por títulos públicos federais.

d) Derivativos de Balcão: Em relação às operações envolvendo derivativos de balcão, será utilizado ou o prazo para vencimento ou 45 (quarenta e cinco) dias úteis, o que for menor;

e) Cotas de Fundos de Investimentos: Os investimentos em cotas de fundos de investimentos deverão observar o prazo de resgate (cotização + pagamento);

f) Fundos Listados: Os investimentos em fundos listados deverão receber o mesmo tratamento dado às ações; e

g) Ativos no Exterior: Os ativos no exterior que porventura componham a carteira dos fundos geridos pela Squadra deverão, para fins de gerenciamento de liquidez, receber o mesmo tratamento dado a ativos semelhantes no Brasil.

Ativos Depositados em Margem

As exposições são monitoradas regularmente, atendendo a todas as normas da CBLIC. Dado os limites de exposição/alavancagem dos fundos atuais, essas obrigações não são relevantes para o gerenciamento de liquidez.

Seção II – Passivo dos Fundos 555

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

- a) **Volume e Resgate:** Diariamente apuramos as solicitações de resgate e criamos um fluxo de pagamento dos próximos 60 (sessenta) dias corridos, comparamos esse valor com o patrimônio líquido dos fundos e montamos a tabela de comparação.
- b) **Grau de Dispersão da Propriedade das Cotas:** Controlamos e monitoramos o passivo, no entanto a concentração não é levada em conta, tendo em vista que trabalhamos com o cenário de enquadramento para resgate de 70% (setenta por cento) do patrimônio dos fundos.
- c) **Prazo de Cotização e Liquidação:** Os prazos de cotização e liquidação dos fundos geridos pela Squadra são de médio prazo, sendo o de cotização de 60 (sessenta) dias corridos e de liquidação de 2 (dois) dias úteis. Se solicitada a cotização em menos de 60 (sessenta) dias, nos fundos onde há essa possibilidade, o cotista que solicitou o resgate em menor tempo (d+15), deverá pagar taxa de saída de 10% (dez por cento) em favor do fundo master.
- d) **Probabilidade de resgates dos fundos:** Para os vértices de resgate 1 (um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), 44 (quarenta e quatro), utilizamos os valores já agendados, uma vez que eles são inferiores ao prazo de resgate dos fundos. Para o vértice 63 (sessenta e três) utilizamos a Matriz de Probabilidade de Resgate divulgada pela ANBIMA mensalmente, sendo certo que o percentual utilizado para o último vértice deverá ser sempre igual ou maior que o do vértice imediatamente anterior.

Subseção II – Atenuantes e Agravantes

Os prazos de cotização e liquidação dos fundos geridos pela Squadra são de médio prazo, sendo o de cotização de 60 (sessenta) dias corridos, já abarcando praticamente todos os vértices a serem analisados. Dessa forma, consideramos que o prazo de cotização dos fundos da Squadra é um fator atenuante para eventuais restrições de liquidez de mercado. Entendemos que o fato de um fundo estar fechado para captação, impossibilitando um retorno ao investimento, isso diminuiu a propensão de solicitações de resgate

em situações adversas de mercado. Sendo assim, sempre que um fundo estiver fechado para captação, isso também será considerado como um fator atenuante.

Com o intuito de mitigar o efeito agravante de solicitação de resgates antecipados, quando esses casos são previstos em regulamento, é estabelecido que o cotista que solicitou o resgate em menor tempo (d+15), deverá pagar taxa de saída de 10% (dez por cento) em favor do fundo master. Também consideramos que cenários de captação líquida negativa relevante seriam agravantes para a condição de liquidez do fundo, dessa forma, levamos em consideração todos os resgates agendados no horizonte de 60 dias corridos (prazo de resgate dos fundos) na análise de comportamento do passivo do fundo.