

Política de Gestão de Riscos

Data da Atualização: 31/03/2022

Versão: 2022-01

Aprovada por: Ricardo Garcia (diretor)
e Andre Laport (diretor)

Data da Aprovação: 25/03/2022

VINLAND Capital Management
Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management International
Gestora de Recursos Ltda.

VINLAND Capital Management Crédito Privado
Gestora de Recursos Ltda.

6. Risco de Liquidez

1.1. Descrição Geral

O Risco de Liquidez consiste na possibilidade de os fundos de investimento não possuírem recursos financeiros suficientes em uma data para honrar seus compromissos, ou os ativos financeiros dos fundos de investimento sofrerem diminuição de possibilidade de negociação por condições de mercado.

A Vinland 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.

Os fundos de investimento da Vinland 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 sua liquidação nos caixas dos fundos de investimento. Desta forma é possível analisar a liquidez que os fundos de investimentos estão incorrendo.

A Área de Compliance e Riscos produz relatórios e avalia o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento. Caso os fundos de investimento não estejam em conformidade, terão suas posições ajustadas a fim de se enquadrarem.

Na hipótese de ocorrência de desenquadramento, o Diretor de Compliance, Risco e PLD notificará os membros da equipe responsável pela estratégia da Área de Investimentos, bem como ordenará o reenquadramento da carteira.

1.2. Princípios Gerais do Risco de Liquidez

A Vinland, 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 de investimentos e dentro dos limites do seu mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

A Vinland 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. Os fundos de investimentos de crédito privado, entretanto, são exceção a essa regra já que a negociação de ativos ilíquidos é inerente a composição da carteira e, portanto, possuem controle adicional de liquidez descrito em uma seção específica desta Política.

Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Vinland possuem uma cotização com prazo adequado para efetivação dessa obrigação.

1.3. Critérios de Controle e Monitoramento de Liquidez

As decisões relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do Diretor de Investimentos quanto do Diretor de Compliance, Risco e PLD. Os critérios de liquidez adotados pela Vinland no que tange às carteiras dos fundos de investimento são:

- (i) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos e demais documentos atinentes aos fundos de investimento geridos pelo Vinland;
- (ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos de investimento, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- (iii) Monitoramento das operações realizadas; e
- (iv) Controle do Fluxo de Caixa dos fundos de investimento.

A Vinland utiliza-se de metodologia própria para gerenciamento de liquidez das carteiras, por meio da qual compreende-se o número de dias necessários para a liquidação de determinada posição tendo em vista um histórico para uma determinada janela de tempo e se aplicando um fator de conservadorismo no que concerne à capacidade de participação no mercado com o menor impacto possível no preço do ativo.

Com relação aos títulos públicos em específico, a Vinland utilizará a movimentação histórica dos títulos e o cálculo de uma boleta média em uma base janela de determinados dias. Aplicar-se-á, então, um fator de conservadorismo de 15% (cinquenta por cento) (assumindo a possibilidade de condições adversas).

A metodologia utilizada para a análise do risco de liquidez é obtida a partir dos parâmetros elencados, bem como do histórico de movimentação dos títulos operados. Ademais, utiliza como fontes de dados relatórios de provedores de informação independentes (Bloomberg, Reuters, etc.), bem como as informações oficiais da BM&FBovespa, Banco Central, Tesouro Nacional, ANBIMA, Clearings e etc.

1.4. Metodologia própria

O objetivo dos tópicos subsequentes é demonstrar a metodologia, suas regras, controles e procedimentos, empregada na gestão de risco de Liquidez dos fundos do tipo 555 conforme estabelecido em "Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os fundos 555 publicado pela ANBIMA e em vigor desde 1º de dezembro de 2021.

1.5. Tratamento dos Ativos (Curva de Ativo)

Para mensurar a curva de projeção temporal de ativos disponíveis são utilizadas a volumetria, médias de contratos negociados nos últimos 30 dias (ou ADTV), e

os fluxos de pagamentos futuros de cada ativo respeitando o seu tempo de liquidação e características específicas. Sem prejuízo a afirmação anterior, a área de Risco pode utilizar outros fatores peculiares ao ativo negociado que achar necessário sendo esse uso de forma sempre conservadora do ponto de vista de risco de liquidez.

Adicionalmente, para ativos em que sua volumetria é utilizada para cálculo da curva de liquidação, a área de Risco entende a necessidade da utilização de um fator, nomeado como **fator de conversão**. A média volumétrica diária do ativo é multiplicada por esse fator com o objetivo de simular satisfatoriamente a liquidação dos ativos à preço de mercado, ou seja, sem grande interferência no preço e dinamismo do ativo negociado no mercado regulado. Atualmente, o fator utilizado é de **0.15 (ou 15%)**.

Desta maneira, é possível explicitar a curva de projeção de liquidez do ativo, podendo também ser nomeado como curva do Índice de Liquidez (IL), ou simplesmente Índice de Liquidez, em (a) e, respectivamente, explicitar a aplicação do fator de conversão em (b),

$$IL_t = \frac{\sum Ativo_t}{PL} \quad (a)$$

Onde,

t: tempo, ou dia útil futuro.

PL: Patrimônio Líquido.

Ativo t: projeção de liquidação do ativo em t futuro.

IL: Índice de liquidez em t futuro, ou Curva de Ativos, ou Curva de Liquidez.

$$ADTV_{Final} = ADTV * Fator \quad (b)$$

Onde,

ADTV: Média volumétrica dos últimos 30 dias.

Fator: Fator de conversão, no caso 15%.

Para todos os fundos geridos pela Vinland, é calculado a projeção de ativos, **curva de ativo**, até **252 dias úteis**.

Na gestão diária de liquidez, os ativos são separados pelo menos em: caixa; cota offshore; ações; ações em bloqueio (ou em margem); títulos públicos; títulos públicos em bloqueio (ou em margem); títulos privados; Futuros, Opções e Swaps; Operações Compromissadas;

Operações de Ações ou Títulos Públicos a termo; CPR (Contas a Pagar ou Receber); Empréstimo de Ações (BTC).

1.5.1 Caixa

Entende-se como caixa todo dinheiro livre, ou disponível, nas contas dos fundos. Assim, considera-se esse tipo de ativo como liquidação em **DO**.

1.5.2 Cotas Offshore

Entende-se como cotas offshore toda cota de fundos de investimentos no exterior geridos pela própria Vinland Capital e exclusivo dos fundos locais próprios da gestora.

Apesar desses fundos terem sua cotização e liquidação em D0, como medida conservadora e entendimento que uma mesma estratégia pode contar ativos no fundo Local e no exterior, a área de Risco utiliza **15 dias úteis** como prazo de liquidação total do valor aplicado em cotas de fundos no exterior.

1.5.3 Ações

Para mensuração do tempo necessário para negociação das posições em ações e, conseqüentemente, a curva de liquidez desse tipo ativo, é utilizado a volumetria média dos últimos **30 dias** e o fator de conversão de **0.15**, respeitando-se o período de liquidação de ações no mercado local de **2 (dois) dias úteis**.

1.5.4 Ações em Bloqueio (em margem)

Entende-se como Ações em Bloqueio toda posição em ações que esteja depositada em margem na bolsa de valores do mercado local.

Analisando operacionalmente o desbloqueio de ações que estejam depositados em margem, a área de Risco entende que o tempo necessário para tal operação é de pelo menos **3 (três) dias úteis**. Assim, o cálculo da curva de liquidez para ações em bloqueio é semelhante ao supracitado para ações, porém acrescido de 3 (três) dias úteis no tempo de liquidação, totalizando assim **5 (cinco) dias úteis**.

1.5.5 Títulos Públicos

Para mensuração do tempo necessário para negociação das posições em títulos públicos e, conseqüentemente, a curva de liquidez desse tipo ativo, é utilizado a volumetria média dos últimos **30 dias** e o fator de conversão de **0.15**. Para liquidação de títulos públicos, considera-se que 100% da estimativa da posição negociada seja liquidada no mesmo dia.

1.5.6 Títulos Públicos em Bloqueio (em margem)

Entende-se como Títulos Públicos em Bloqueio toda posição em Títulos Públicos Federais que esteja depositada em margem na bolsa de valores do mercado local.

Analisando operacionalmente o desbloqueio de títulos públicos que estejam depositados em margem, a área de Risco entende que o tempo necessário para tal operação é de pelo menos **3 (três) dias úteis**. Assim, o cálculo da curva de liquidez para títulos públicos em bloqueio é semelhante ao supracitado para títulos públicos, porém acrescido de **3 (três) dias úteis** no tempo de liquidação.

1.5.7 Títulos Privados (Crédito Privado)

O cálculo da curva de liquidez para títulos privados segue as seguintes diretrizes,

- (1) Se o título privado possuir negociação frequente no **mercado secundário**, é utilizada a média dos últimos 30 dias para aferir o tempo necessário para liquidação da posição.
- (2) Caso o título não tenha nenhuma negociação nos últimos 30 dias, utiliza-se as regras estabelecidas na deliberação nº67 da ANBIMA "**Diretrizes para Gerenciamento de Risco de Liquidez**" para esse tipo de ativo.
- (3) Caso o título privado não esteja no escopo de divulgação de seu fator de liquidez em (2), por conservadorismo, utiliza-se **100% de liquidez** somente no **vencimento** dos fluxos do ativo.

Os dados de liquidez, ou volumetria, referentes ao mercado secundário podem ser coletados diretamente da ANBIMA, ou da B3 pela plataforma Up2Data ou por outro *DataFeeder* que a área de risco considerar adequado.

1.5.8 Futuros, Opções e Swaps

Para mensuração do tempo necessário para negociação das posições em títulos públicos e, conseqüentemente, a curva de liquidez desse tipo ativo, é utilizado a volumetria média dos últimos **30 dias** e o fator de conversão de **0.15**. Para liquidação desses ativos, considera-se que **100%** da estimativa da posição negociada seja liquidada no em **2 (dois) dias úteis**.

1.5.9 Operações Compromissadas

Para cálculo de liquidez de **Operações Compromissadas**, considera-se **100%** do valor no dia acordado de liquidação de cada operação.

1.5.10 Operações de Ações ou Títulos Públicos a Termo

Para operações a termo de Ações ou Títulos Públicos utiliza-se a mesma metodologia dos ativos objetos respectivamente (vide item **1.5.3** e **1.5.5**). Porém, tal metodologia é aplicada a partir **da data acordada de liquidação** de cada operação.

1.5.11 CPR (Contas a pagar e receber)

Para cálculo de liquidez de **CPRs**, considera-se **100%** do valor no dia de liquidação delas.

1.5.12 Empréstimo de Ações (BTC)

Para empréstimos de Ações, tanto tomador quanto doador, utiliza-se a mesma metodologia da aplicada para ações (vide item **1.5.3**).

1.6. Tratamento do Passivo (Curva de Passivo)

Para mensurar a curva de projeção temporal de passivo, ou somente **curva de passivo**, são utilizados os valores atualizados de resgates já programados divididos pelo Patrimônio Líquido do fundo e, a partir da data de cotização de cada fundo, aplica-se o pior cenário dos dois a seguir,

- (1) **Matriz de Probabilidade ANBIMA:** com o auxílio da matriz, publicada mensalmente pela ANBIMA que contém a probabilidade de resgates por tipo de fundo (Multimercado, Ações, Renda Fixa, etc) e detalhada por segmento de investidor (Institucional, Varejo, Private, etc), é possível projetar os resgates após os resgates já programados.
- (2) Modelo proprietário: a área de risco calcula, pelo menos anualmente, a probabilidade de resgates baseada no **histórico de resgate** de cada fundo.

Para fundos novos e, portanto, sem histórico relevante de resgates, pode-se utilizar o histórico de resgate de um fundo já existente sob gestão da Vinland, que seja de mesmo tipo e que compartilhe grande parte das estratégias, para cálculo do (2). Caso não haja nenhum fundo sob gestão semelhante ao fundo novo, a matriz de probabilidade ANBIMA é utilizada.

Como feito na curva de ativo, a curva de passivo é calculada até **252 dias úteis**.

1.6.1 Agravantes na Curva de Passivo

A área de risco utiliza dois agravantes, ou penalizadores, na curva projetada de passivo. Eles aumentam, ou pioram, a projeção de passivo dado uma condição atual. São eles,

- (1) **Concentração de cotista:** baseado na concentração dos cotistas por fundo, é aplicado um penalizador na projeção de resgate. Isso ocorre caso a média de participação por cotista supere uma determinada porcentagem. Esse estudo é atualizado minimamente anualmente e pode conter níveis de agravantes.
- (2) **Performance Relativa:** baseado em um estudo histórico sobre performance relativa ao benchmark em um horizonte de tempo, foram criados níveis de agravantes para a curva de passivo.

O gatilho para uso, ou não, de um dos agravantes é feito diariamente.

1.7. Cenários de Estresse na Curva de Ativo

A área de risco aplica diariamente dois cenários de Estresse na curva de ativo. São eles,

- (1) **Cenário 1:** Hipótese de diminuição de liquidez nos mercados globais e, assim, os fatores de conversão utilizados para dimensionar o tempo necessário de negociação Ações, títulos Públicos, futuros, entre outros são reduzidos de **0.15 (15%)** para **0.05 (5%)**.
- (2) **Cenário 2:** Hipótese de problemas operacionais ou dificuldade de liberação de margem e, conseqüentemente, desbloqueio de Ações ou Títulos Públicos. Assim, nesse cenário é considerado que são necessários **5 (cinco) dias uteis**, e não mais 3 (três) para desbloqueio do ativo depositado em margem.

1.8. Cenários de Estresse na Curva de Passivo

A área de risco aplica diariamente um cenário de Estresse na curva de passivo sem prejuízo ao item **1.6.1**, que discorre sobre agravantes na projeção do passivo.

Esse cenário considera uma situação hipotética em que o maior cotista de um fundo decide fazer o resgate antecipado na totalidade do valor investido. É considerado o desconto do valor investido resultante da multa e os dias mínimos necessários para tal resgate previstos em regulamento.

1.9. Controles e Limites

O controle de liquidez é feito diariamente e caso algum alerta ou limite descrito a seguir seja ultrapassado, a área de Riscos notificará os membros da equipe responsável pela estratégia da Área de Investimentos e a área que auxilia no controle do caixa dos fundos para definir os procedimentos a serem tomados.

Os limites são aplicados tanto na curva de liquidez (IL) ou no descasamento ativo-passivo utilizando-se tanto as curvas reais não estressadas, e as curvas estressadas de ativos e passivos. Entende-se como descasamento ativo-passivo a diferença entre a curva projetada de ativo e a curva projetada de passivo.

Adicionalmente, os limites são categorizados em *soft* (ou *warning*) e *hard*. Para os limites categorizados como *soft*, são enviados alertas e seu reenquadramento não é obrigatório. Para os limites categorizados como *hard*, o enquadramento do fundo é mandatário e,

preferencialmente, no mesmo dia. A área de Risco entende que, em alguns casos, o enquadramento não é possível no mesmo dia, porém, neste caso, é implementado um plano de ação dia a dia para enquadramento do fundo.

1.9.1 Soft limits ou warnings

Os *soft limits* são,

- (1) Descasamento ativo-passivo **negativo** em qualquer ponto da curva aplicando-se os cenários de stress para a curva de ativo e/ou curva de passivo.
- (2) Curva de Liquidez (IL) menor que **10%** (buffer de liquidez) no dia de cotização do fundo aplicando-se os cenários de Stress para a curva de ativos.

1.9.2 Hard limits

Os *hard limits* são,

- (1) Descasamento ativo-passivo **negativo** para qualquer ponto da curva sem aplicação de **cenários de estresse**, ou seja, curva real.
- (2) Curva de Liquidez (IL) menor que **5%** (buffer de liquidez) no dia de cotização do fundo aplicando-se os **cenários de estresse** para a curva de ativos.
- (3) Curva de Liquidez (IL) menor que **10%** no dia de cotização do fundo sem aplicação de cenários de estresse, ou seja, **curva real**.

1.10. Situações Especiais de Ilíquidez

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Vinland, mediante reunião do Diretor de Investimentos e do Diretor de Compliance, Risco e PL, definirá os procedimentos a serem tomados. Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de liquidez:

- Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos;
- Fechamento dos fundos de investimentos para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Cabe ressaltar ainda que a Vinland comunicará o administrador fiduciário dos fundos de investimentos sobre os eventos de ilíquidez dos ativos das carteiras geridas, sempre que aplicável.

PROTOCOLO DE ASSINATURA(S)

O documento acima foi proposto para assinatura digital na plataforma Portal de Assinaturas Certisign. Para verificar as assinaturas clique no link: <https://www.portaldeassinaturas.com.br/Verificar/738C-3683-4C30-BF88> ou vá até o site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código abaixo para verificar se este documento é válido.

Código para verificação: 738C-3683-4C30-BF88



Hash do Documento

5AC5F6AF69563FE9F5CCD070D7F2553FE587DB323F74968AA2D623526AEBF9B5

O(s) nome(s) indicado(s) para assinatura, bem como seu(s) status em 04/04/2022 é(são) :

- RICARDO JOSÉ SANDOVAL GARCIA JUNIOR (Diretor de Compliance e Risco) - 218.021.858-36 em 28/03/2022 10:09 UTC-03:00

Tipo: Assinatura Eletrônica

Identificação: Por email: ricardo.garcia@vinlandcap.com

Evidências

Client Timestamp Mon Mar 28 2022 10:09:34 GMT-0300 (Brasilia Standard Time)

Geolocation Latitude: -23.576576 Longitude: -46.6845696 Accuracy: 1235.6608797231847

IP 179.191.117.110

Assinatura:



Hash Evidências:

9BD47F245AE0FCB2711BC5D49CEDA393F376174AB930E8438FD855A19731CB77

- André Laport Ribeiro (Diretor de Administração, Distribuição e Suitability) - 899.326.177-68 em 28/03/2022 10:08 UTC-03:00

Tipo: Assinatura Eletrônica

Identificação: Por email: andre.laport@vinlandcap.com

Evidências

Client Timestamp Mon Mar 28 2022 10:07:48 GMT-0300 (Brasilia Standard Time)

Geolocation Location not shared by user.

IP 179.191.117.110

Assinatura:

A handwritten signature in black ink, consisting of a long, sweeping curve followed by a shorter, more defined stroke.

Hash Evidências:

30BE610B12EBDDA2803BAA8AD3ED3150C4AE09EECAC563033A9B7F02B1D0939D

