



MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

**VINLAND Capital Management Gestora de Recursos Ltda.**

**VINLAND Capital Management International Gestora de Recursos Ltda.**

**VINLAND Capital Management Crédito Privado Gestora de Recursos Ltda.**

Janeiro/2020



## ÍNDICE

INTRODUÇÃO .....	3
PRINCÍPIOS GERAIS .....	3
CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ .....	4
CONTROLE DE LIQUIDEZ ADICIONAL PARA CRÉDITO PRIVADO .....	6
SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ.....	7
VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO.....	8



## **INTRODUÇÃO**

O presente Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez (“Manual”), orientado pelos preceitos do art. 23, §1º, inciso I, da Instrução CVM n.º 558/15, bem como do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento, estabelece os procedimentos de controle e gerenciamento de liquidez a serem observados nas carteiras dos fundos de investimento geridos pela Vinland (“Vinland”).

## **PRINCÍPIOS GERAIS**

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

Nesse sentido, a Vinland 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.

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.



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

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 liquidação dos mesmos nos caixas dos fundos de investimento. Desta forma é possível analisar a liquidez que os fundos de investimento estão incorrendo.

Ademais, restar oportuno salientar que, diariamente, a área de risco produz relatório, que abrange todos os riscos incorridos pela Vinland, e, por conseguinte, 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.

## **CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ**

Primeiramente, cumpre afirmar que as tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do gestor responsável pela administração das carteiras quanto do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos, que tomarão todas as medidas, sendo a decisão final do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos.



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.

Convém salientar que a Vinland, no que tange à análise dos riscos de liquidez para investimentos em ações, utiliza-se de metodologia própria pela 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 aplicando-se 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 50% (assumindo a possibilidade de condições adversas). A liquidez em títulos públicos é determinada pelo percentual em títulos com liquidez inferior ao prazo de cotização/resgate dos fundos de investimento.

Insta mencionar que a metodologia utilizada para a análise do risco de liquidez é proprietária, 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.

Por fim, a Vinland utiliza Stress Testing, como modelo complementar aos parâmetros e métricas utilizados no controle de liquidez acima expostos, que consiste em simular os resultados obtidos pelas posições atuais dos portfólios dos fundos de investimento frente a situações de stress, utilizando cenários de variações de preços e/ou taxas como as ocorridas em períodos de crise.

## **CONTROLE DE LIQUIDEZ ADICIONAL PARA CRÉDITO PRIVADO**

Com exceção das Letras Financeiras e dos ativos de crédito privado com liquidez diária, a liquidez dos ativos de renda fixa é calculada com base no arquivo divulgado pela Anbima na “Metodologia de Cálculo da Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado”, disponível no site da Anbima em uma pasta compactada junto a deliberação no.67 – “Diretrizes para Gerenciamento de Risco de Liquidez” (link: [http://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm)).

O Critério Anbima para Crédito Privado é uma metodologia que compara uma curva de liquidez do ativo com uma curva de composição do passivo em vértices de 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis. A liquidez do ativo deve ser maior que a curva do passivo em todos os vértices, e ambas as curvas têm valores em % do PL do fundo.

Para calcular a liquidez dos ativos, deve-se considerar todos os ativos do fundo pelos valores presentes de cada fluxo. Os prazos desses fluxos serão ajustados pela liquidez, de acordo com os seguintes critérios:

- Prazo ajustado pela Liquidez (Paj) = Prazo (Pfi) x Redutor do Título (Red);
- Redutor do Título (Red) = Fator 1 (Fliq1) x Fator 2 (Fliq2)

Fliq1 = Fator de Liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento.

Fliq2 = Fator de Liquidez 2, que discrimina títulos com maior grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez.

Os valores utilizados de Fliq1 e Fliq2 são divulgados pela Anbima no link [http://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm), na

tabela do “Anexo Diretrizes de Gerenciamento de Liquidez – Fatores de Liquidez (FLIQ1 e FLIQ2)” e são atualizados periodicamente pela área responsável da própria Anbima.

Caso algum ativo não esteja listado, adotaremos o percentual mais conservador (100%), e para ativos de crédito privado com liquidez diária, é considerada uma liquidez de 100% do valor no primeiro dia útil (D+0).

Para calcular a liquidez do passivo dos fundos de investimento considera-se (i) operações previamente agendadas, porém não liquidadas e (ii) prazo de resgate de cotas do fundo, previsto em regulamento.

Com as informações citadas acima, consolida-se o total de resgates e aplicações agendados para o fundo, compondo assim uma curva de liquidez de passivo aplicando a saída e entrada de recursos ao longo do tempo. Para os vértices acima do prazo de resgates de cotas, os volumes são estimados com base no pior percentual de resgate sobre o patrimônio dos últimos 2 anos.

## **SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ**

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Vinland, mediante reunião do Diretor Responsável pela Administração das Carteiras e do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos, 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 iliquidez dos ativos das carteiras geridas, sempre que



aplicável, além de o administrador fiduciário possuir prerrogativas de reenquadramento das carteiras para cumprimento de exigências relacionadas ao passivo desses fundos.

## **VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO**

Este Manual será revisado anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. Poderá, ainda, ser alterado a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandem tal providência.