

## GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ - GRL

Conceito: Este manual disciplina a prática de GRL, definindo procedimentos adicionais às normas em vigor e, também, trazendo recomendações sobre aspectos específicos da mesma. Em linha com as Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez da ANBIMA. O manual será revisado e adequado anualmente ou conforme se fizer necessário.

### I. O Gerenciamento de Risco das Carteiras dos Fundos

O Gerenciamento de Risco dos Fundos geridos pela Aguila Capital é efetuado pela própria gestora. As Administradoras possuem seus próprios Manuais de Gerenciamento de Risco de Liquidez, que podem ser encontrados no website das mesmas, enquanto que a gestora efetua o planejamento do fluxo de caixa e controle de indicadores de risco, através do acompanhamento de relatórios diários.

### II. Ativos Negociados pelos Fundos

#### a) Renda Variável:

A definição de liquidez de uma ação está relacionada ao tempo em que essa ação se transforma em dinheiro, através da venda no mercado. A primeira etapa para aquisição das ações é realizada utilizando-se das análises fundamentalista e técnica das empresas, através das quais são identificadas as ações com bom potencial de retorno. A segunda etapa é definir o tamanho da posição em determinada ação e para isso será levado em consideração o volume negociado nos respectivos mercados.

#### b) Título Público:

Para as aplicações em títulos públicos federais será considerado como posição líquida imediata, todo valor que não exceder 10% (dez por cento) da média diária de negociação referente à última semana de negociações, conforme dados extraídos do site da ANBIMA. Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos: são operações com vencimento em 1 (um) dia útil e, portanto, consideradas 100% (cem por cento) líquidas.

### III. Cotização do Fundo

Os fundos têm sua cotização de acordo com o que consta nos seus respectivos Regulamentos e estão especificados de forma que os prazos de liquidação de resgates sejam compatíveis com a liquidez dos ativos que compõem a carteira.

O Valor de Resgate Esperado é apurado considerando o maior resgate histórico do fundo, acrescido em 20% e neste cenário é avaliado o impacto na liquidez dentro do prazo de resgate de cada fundo. Não obstante os testes de liquidação que são constantemente realizados, auferem o tempo necessário para saída das posições da carteira, uma curva de tendência da liquidez. O tratamento considera o número de dias necessários para zerar as posições, utilizando-se como parâmetro o volume médio de cada ação negociado no mercado no período dos 30 (trinta) dias anteriores ao teste.

Todos os parâmetros utilizados no teste de liquidação se dão com base no prazo máximo para geração de caixa, considerando o prazo de cotização existente nos fundos geridos pela Aguilá Capital. Caso o valor apurado apresente índices inferiores ou superiores aos níveis históricos, a Área de Gestão é acionada para providenciar a adequação dos índices aos valores esperados.

Importante ressaltar que este tema é previsto e adequadamente abordado nos respectivos regulamentos.

#### IV. Ativo e Passivo dos Fundos

A Aguilá Capital atualmente possui um Fundo de Investimentos sob gestão com característica operacional (FIA), onde o público alvo é de investidores qualificados.

O fluxo de caixa dos fundos é composto pelos seguintes fatores:

- Taxa de gestão;
- Taxa de custódia;
- Despesas de corretagem
- Taxa CVM/ ANBIMA;
- Ajustes diários (quando necessário)
- Despesas com auditorias;
- Despesas com consultorias especializadas;
- Liquidação de operações pela aquisição de ativos;
- Pagamento de resgate de cotistas.

No monitoramento dos ativos dos fundos, a Aguilá Capital utiliza, sempre que disponíveis, fontes externas e independentes de dados quantitativos. Tais fontes podem ser entendidas como:

- Órgãos reguladores e fiscalizadores: Bovespa, Anbima e CVM.
- Research de casas renomadas e autorizadas a atuarem no segmento de mercado de capitais.

A gestão de liquidez dos ativos considera:

- A liquidez dos diferentes ativos financeiros alocados dos fundos;
- As obrigações dos fundos como depósitos de margem, ajustes e outras garantias; e
- A concentração de alocação das carteiras.

Em relação ao monitoramento do passivo, a Aguilá Capital considera os seguintes aspectos:

- Volume de resgates esperado em condições ordinárias, utilizando-se para esta finalidade da média histórica de resgates. O Valor de Resgate Esperado é apurado considerando o maior resgate histórico do fundo, acrescido em 20% e neste cenário é avaliado o impacto na liquidez dentro do prazo de resgate de cada fundo. Não obstante os testes de liquidação que são constantemente realizados, auferem o tempo necessário para saída das posições da carteira, uma curva de tendência da liquidez.

Caso não tenha ocorrido resgate no fundo específico, os valores são ajustados utilizando dados de fundos já existentes, com histórico de resgates deixando sempre uma margem de liquidez superior e levando em consideração:

- i. Tipo de fundo;
  - ii. Política de investimento;
  - iii. Regras de movimentação;
  - iv. Público-alvo. O regulamento dos fundos, devidamente arquivados junto a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), abordam amplamente o tratamento em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira.
- Grau de dispersão da propriedade das cotas. O grau de dispersão da propriedade das cotas é segregado em três segmentos: (i) maior cotista; (ii) 10 maiores cotistas; e (iii) 20 maiores cotistas, com e sem capital interno.
  - Adequação do prazo de cotização e do prazo para liquidação de resgates devidamente pautadas nos regulamentos dos fundos.

#### V. Critérios de cálculo da Liquidez

A medida utilizada para mensurar o risco de liquidez será o número de dias necessários para liquidar uma determinada posição, ou o número de dias necessários para converter a posição da carteira do fundo em caixa frente a um cenário de resgate. Com isso, os investimentos serão realizados em percentual compatível com o prazo de resgate estabelecido no regulamento de cada fundo.

Realizamos testes de estresse nas carteiras dos fundos de investimento no que tange a análise de impactos sofridos pelo patrimônio dos fundos nas seguintes situações: queda de 1% (um por cento) na taxa de juros pré e queda de 1%, 5% e 10% no Ibovespa. É simulado ainda o comportamento das carteiras em um dado cenário crítico que reflete uma queda de 10% (dez por cento) no Ibovespa. Com base nestes cenários, são verificados os percentuais de desvalorização que supostamente seriam atingidos pelos patrimônios de cada um dos fundos.

Por fim, a AguilA Capital também monitora os cenários através do cálculo da VaR (Value at Risk) na carteira dos fundos por geridos.

Ambos tratamentos estão contemplados nos regulamentos dos fundos visando oferecer transparência ao mercado e ao público em geral.

#### VI. Gerenciamento da Liquidez das Carteiras

O gerenciamento da liquidez das carteiras está diretamente ligado à rotina das atividades da área de Risco e Compliance que procede continuamente o gerenciamento de liquidez das carteiras dos Fundos, com a adoção das políticas de investimento em ativos de liquidação compatíveis com o prazo de resgate dos fundos sob sua gestão, objetivando minimizar a possibilidade de ocorrer dificuldade de honrar seus compromissos e resgates.

Porém situações limites (cenários de stress) podem ocorrer e levar a Aguilá Capital a liquidar os ativos dos fundos a preços depreciados para fazer frente a obrigações, influenciando negativamente o patrimônio líquido dos fundos. Em alternativas extremas podem levar ao fechamento do fundo para resgate ou o resgate através da entrega de ativos do fundo aos cotistas.

O controle e o monitoramento da análise de liquidez dos ativos dos fundos geridos pela Aguilá Capital são efetuados individualmente e por grupo de ativo. Levamos em consideração a natureza de cada fundo. Importante salientar que os prazos de liquidez e resgate se dão em função do prazo e objetivo de cada fundo respectivamente.

Os controles são efetuados diariamente. São considerados os seguintes critérios para elaboração da metodologia de controle de liquidez dos fundos:

- i. Aspectos históricos de liquidez dos ativos que compõem a carteira dos fundos;
- ii. Regra de cotização para resgates;
- iii. Perfil e nível de concentração passiva do fundo

No caso de investimentos de longo prazo baseados em análise fundamentalista das empresas, o risco dos investimentos é mensurado pela situação em que cada empresa se encontra e pelos riscos a que cada uma está exposta. Ao passo que para investimentos de curto prazo, baseados em análises técnicas e quantitativas, o risco e a liquidez dos fundos são mensurados em função de liquidez de curto prazo dos ativos.

Esta diretriz vem proporcionando resultados satisfatórios, inclusive quando avaliados pelas métricas tradicionais de risco.

Neste sentido, para investimentos de longo prazo a queda do preço de um ativo não significa, necessariamente, um motivo de alerta, pois a diretriz de investimento da Aguilá Capital se baseia em um horizonte de longo prazo e não exclusivamente no preço de seu ativo corrente e curto prazo. Adicionalmente, é observado de forma intrínseca ao processo de análise a diversificação de setores e a concentração das carteiras. Desta forma acreditamos que uma crise de liquidez não altera, necessariamente, os fundamentos e o *valuation* das companhias, não sendo obrigatoriamente fator decisivo de investimento ou desinvestimento em determinada companhia.

Em cumprimento à regulamentação vigente, a Aguilá Capital submete periodicamente (semanalmente ou quando se fizer necessário) as carteiras dos fundos a testes de estresse. Assim, são analisados os impactos sofridos pelo patrimônio dos fundos em situações pré-determinadas de queda na taxa de juros pré e queda no Ibovespa. Uma queda relevante no patrimônio de um fundo pode significar uma exacerbação nas movimentações de passivos, cumprimento de obrigações e cotização do fundo, podendo resultar na necessidade de um acompanhamento ainda mais efetivo pelas equipes de Gestão e Compliance.

Ressaltamos novamente que a Aguilá Capital adota uma estratégia de investimento de longo prazo baseada em uma análise detalhada das companhias investidas, razão pela qual,

em nosso entendimento, métricas simples de queda de preço ou de volume de negociação de determinado ativo não são suficientes para influenciar a compra ou venda deste ativo.

O regulamento dos fundos, devidamente arquivados junto a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), abordam amplamente o tratamento em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira.

#### VII. Estrutura Organizacional:

- a) Comitê de Investimentos: O Comitê de Investimentos é responsável pela definição do critério de alocação de recursos. Formado pelo gestor do fundo e o diretor de risco que se reunirão diariamente. Busca-se o consenso nas decisões, tendo o diretor responsável pela gestão de carteiras de valores mobiliários poder de veto nas decisões. A Convocação para a reunião do Comitê de Investimentos é enviada por email e as decisões são registradas em Ata que é assinada pelo Gestor e devidamente arquivada. As decisões proferidas no âmbito do Comitê de Risco e de Investimentos serão formalizadas em atas e devidamente arquivadas em pastas predefinidas na rede da Aguilá Capital, e serão compartilhadas apropriadamente com segurança.
  
- b) Comitê de Risco: O Comitê de Riscos é responsável por deliberar questões relacionadas à avaliação e monitoramento dos riscos dos fundos, definir e reavaliar políticas, exposição e limites de risco de mercado, liquidez e concentração, de contraparte, operacionais e de crédito relevantes para os fundos geridos pela Aguilá Capital. O Comitê de Risco é constituído pelo gestor do fundo e o diretor de risco e Compliance, reunindo-se semanalmente e extraordinariamente se houver necessidade de revisão das mesmas. Busca-se o consenso nas decisões, tendo o diretor responsável pelo cumprimento de regras, procedimentos e controles internos poder de veto nas decisões. As decisões proferidas no âmbito do Comitê de Risco e de Investimentos serão formalizadas em atas e devidamente arquivadas em pastas predefinidas na rede da Aguilá Capital, e serão compartilhadas apropriadamente com segurança.

**Este manual será reavaliado e atualizado anualmente ou quando se fizer necessário.**