

POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ

1. Introdução

O gerenciamento do risco de liquidez é uma das atividades realizadas pela Carbyne no dia-a-dia da gestão dos seus fundos de investimento. A presente política define o conjunto de ações de monitoramento e controle desse risco, estabelecido pela estrutura de governança aqui destacada e em atendimento aos requerimentos dos reguladores e autorreguladores.

2. Contexto Geral do Gerenciamento do Risco de Liquidez

2.1. Definições

Para os efeitos desta política, o risco de liquidez é definido como a possibilidade de nossos fundos de investimento não serem capazes de honrar eficientemente suas obrigações correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações e sem incorrer em perdas.

Em função da característica dos ativos que transacionamos, não estamos expostos a flutuações de preços de negociação (marcação a mercado), sejam por volume de negociação ou por disfunções de mercado.

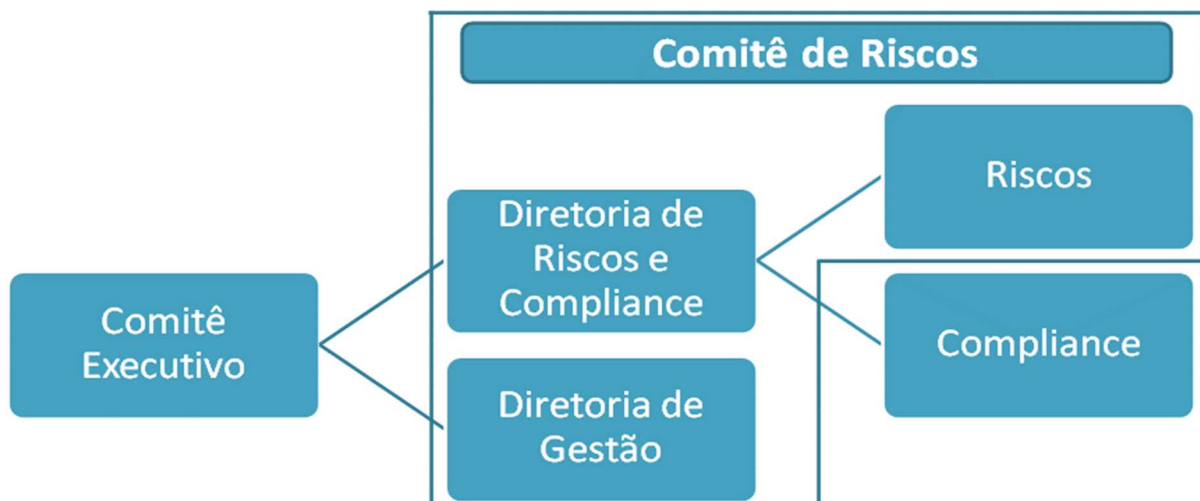
Definimos como gerenciamento de risco de liquidez o conjunto de práticas adotadas, desde que em conformidade com essa política, com o objetivo de mitigar os efeitos que eventos que desencadeiem riscos à capacidade de prover liquidez de cada um dos fundos geridos pela Carbyne.

2.2. Abrangência

As diretrizes estabelecidas neste documento devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco. Tais diretrizes se aplicam somente aos fundos constituídos como condomínios abertos.

2.3. Governança

O gerenciamento do risco de liquidez compete à área de Riscos, que tem uma estrutura segregada e totalmente independente da Gestão, com o Diretor de Risco e Compliance subordinado diretamente ao Comitê Executivo:



O Comitê de Riscos é formado pelo Diretor de Riscos, pela equipe de riscos, pelo Diretor de Gestão e por mais um colaborador indicado pelo Diretor de Gestão. A periodicidade do Comitê de Riscos é mensal. Reuniões extraordinárias poderão ser convocadas caso seja identificada a necessidade por qualquer dos seus membros ou quando da estruturação de novos veículos de investimento.

As decisões são tomadas pela maioria de votos dos presentes, tendo o Diretor de Riscos voto de minerva em caso de empate. As decisões são sempre formalizadas e ficam disponíveis para que os demais colaboradores por meio físico ou eletrônico.

Ao Diretor de Riscos compete a responsabilidade pela definição da metodologia de que trata esta Política, a mensuração e o monitoramento do risco de liquidez ao qual estejam expostos nossos fundos de investimento e também pela coordenação das providências que devam ser tomadas para tratar as situações de iliquidez que venham a se apresentar. Também é responsabilidade do Diretor de Riscos zelar pela qualidade do processo e pela adequação da metodologia empregada.

A área de Riscos é responsável por implementar o processo de controle de risco de liquidez conforme estabelecido nesta política. Os controles aqui definidos devem ser aplicados a cada veículo de investimento e de forma consolidada, quando essa abordagem for aplicável.

A área de Riscos também é responsável por:

- (i) propor adequações e melhorias dos processos de controle do risco de liquidez;
- (ii) revisar essa política com periodicidade mínima anual;
- (iii) acompanhar a regulamentação que discipline a gestão de risco de liquidez e propor alterações necessárias para que o processo esteja sempre em compliance;
- (iv) guardar os documentos que contenham as justificativas sobre as decisões tomadas referentes à gestão do risco de liquidez pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos;
- (v) desenvolver ferramentas ou gerenciar o relacionamento com os terceiros contratados para fornecer as ferramentas necessárias para a gestão do processo de controle do risco de liquidez.

3. Execução das Diretrizes

3.1. Do ponto de vista do ativo dos fundos

A Carbyne é uma gestora de recursos que investe em ativos privados, notadamente fundos de investimento em participações (FIP) e outros veículos de investimento que lhe dê acesso a oportunidades de investimento em ativos que não são negociados em Bolsa de Valores ou mercados organizados de negociação pública.

Dividimos as categorias de ativos que investimos em 3 (três):

3.1.1. Ativos-Alvo

Denominamos como **Ativos-Alvo** aqueles nos quais investiremos com o propósito de gerar os retornos esperados pelos investidores ao assumirem os riscos inerentes aos ativos privados e ilíquidos. Via de regra, são FIPs e outros veículos de investimento com estruturas customizadas para incorporar os ativos efetivamente investidos que acessamos através de compromissos de capital que assinamos com os gestores desses ativos.

Esses compromissos de capital têm disposição não linear, tanto no que se refere aos intervalos de tempo nos quais podem ser requeridos quanto em relação aos montantes que são solicitados pelos gestores a cada chamada de capital.

Isto posto, a Carbyne gerencia a liquidez necessária para honrar as chamadas de capital da seguinte maneira:

- (i) Consolidação de todos os compromissos de capital para determinação do montante a ser chamado pelos fundos investidos por cada um dos fundos geridos pela Carbyne;
- (ii) Interação frequente com os gestores dos fundos investidos para aferir quais montantes os gestores estimam chamar nos próximos 30 (trinta), 60 (sessenta) e 90 (noventa) dias por cada um dos fundos geridos pela Carbyne;
- (iii) Com as estimativas de chamada de capital para cada um dos fundos geridos pela Carbyne nos prazos acima estabelecidos, a liquidez é constituída da seguinte forma:
 - **50%** (cinquenta por cento) do total estimado para ser chamado nos próximos 90 (noventa) dias deve estar disponível em **Outros Ativos**.
 - **80%** (oitenta por cento) do total estimado para ser chamado nos próximos 60 (sessenta) dias deve estar disponível em **Outros Ativos**.
 - **120%** (cento e vinte por cento) do total estimado para ser chamado nos próximos 30 (trinta) dias deve estar disponível em **Ativos Líquidos**.

Nos nossos fundos de investimento que haja permissão em seus regulamentos para investir no exterior, é possível que interpretemos que, em defesa do melhor interesse de nossos investidores, seja necessário realizar operações de proteção cambial.

Para concretizar essas proteções, contrataremos operações de swap cambial com posições ativas em taxas pré ou pós-fixadas e com posições passivas nas moedas para as quais desejamos eliminar nossa exposição.

Nestes casos, para evitar que não haja liquidez suficiente para honrar o montante de um saldo a pagar no vencimento da operação de swap, assim constituiremos liquidez:

- (i) Para cada um dos fundos geridos pela Carbyne, quando atingirmos a data que dista 90 (noventa) dias do prazo de vencimento de cada operação, calcularemos a média dos últimos 45 dias das cotações das moedas referidas nos contratos para estimar o montante que devemos honrar e devemos dispor de **50%** (cinquenta por cento) dessa estimativa de valor disponível em **Outros Ativos**;
- (ii) Para cada um dos fundos geridos pela Carbyne, quando atingirmos a data que dista 60 (sessenta) dias do prazo de vencimento de cada operação, utilizaremos a maior cotação dos últimos 45 dias das cotações das moedas referidas nos contratos para estimar o montante que devemos honrar e devemos dispor de **80%** (cinquenta por cento) dessa estimativa de valor disponível em **Outros Ativos**;
- (iii) Para cada um dos fundos geridos pela Carbyne, quando atingirmos a data que dista 30 (trinta) dias do prazo de vencimento de cada operação, utilizaremos o maior valor entre as maiores cotações observadas nos últimos 30, 60 e 90 dias das moedas referidas nos contratos para estimar o montante que devemos honrar e devemos dispor de **120%** (cento e vinte por cento) dessa estimativa de valor disponível em **Ativos Líquidos**;

3.1.2. Outros Ativos

Investimos em **Outros Ativos** com o objetivo de rentabilizar os recursos que não serão utilizados nos próximos 30 (trinta) dias.

Nessa categoria de ativos, sempre utilizaremos fundos de investimento de gestores que tenham atendido nossos critérios quantitativos e qualitativos de seleção. Deverão ser utilizados veículos de investimento de estratégias que, no nosso entendimento, exponham nossos investidores a riscos compatíveis e retornos que recompensem adequadamente a utilização de oportunidades de investimento com prazos de conversão em liquidez entre 30 e 180 dias.

3.1.3. Ativos Líquidos

Os **Ativos Líquidos** são utilizados para que seja possível gerenciar, em cada um dos fundos geridos pela Carbyne, os custos inerentes das estruturas dos fundos de investimento, além das chamadas de capital dos ativos nos quais comprometemos o capital.

Do ponto de vista do ativo dos fundos, acreditamos que não haja situações que resultem em estresse de liquidez e que requeiram regras adicionais para seu tratamento.

3.2. Do ponto de vista do passivo dos fundos

No momento que essa Política entra em vigor e dada a forma como abordamos nossos investidores, temos visualização de 100% dos cotistas de cada um dos fundos geridos pela Carbyne. Além disso, 76% dos recursos sob gestão da Carbyne são de seus sócios e o maior investidor individual atual é um de nossos sócios.

Contudo, sabemos que essa condição é temporária, uma vez que os esforços de captação envolvem plataformas digitais de distribuição, abordagem de investidores institucionais e gestores de patrimônio.

Nesse contexto, a partir do momento que essas iniciativas se converterem em novos investidores e captações com volumes característicos desses canais e tipo de investidores, mesmo diante das características de liquidez do nosso fundo que adiante será colocada, o monitoramento do passivo ganhará importância dentro do gerenciamento da liquidez.

Para gerenciar o passivo de cada um dos fundos geridos pela Carbyne, utilizamos a seguinte metodologia:

- (i) Estabelecemos, no regulamento de cada fundo, um prazo inicial mínimo de **3** (três) anos a ser cumprido, por aplicação do investidor, para que resgates sejam autorizados;
- (ii) Definimos, no regulamento de cada fundo, que cada pedido de resgate seja efetuado com um pré-aviso com anterioridade de **180** (cento e oitenta) dias ao momento que o investidor deseja receber o valor do resgate solicitado;
- (iii) Adicionalmente ao prazo inicial mínimo e ao pré-aviso de 6 meses para cada solicitação de resgate, estabelecemos no regulamento de cada fundo uma taxa de saída de **20%** (vinte por cento) para resgates que excedam **5%** (cinco por cento) do total de cotas de cada aplicação realizada pelo investidor.

Dessa forma, criamos um espaço de **6** (seis) meses para constituir a reserva necessária para cumprir os pedidos de resgate, condição que julgamos absolutamente necessária em virtude das características de liquidez dos **Ativos-Alvo**.

Uma vez que os pedidos de resgate sejam efetuados, cada fundo seguirá as seguintes regras de constituição de liquidez:

- No mínimo **50%** (cinquenta por cento) do montante total ordenado em resgates deve estar disponível em **Outros Ativos** em 90 (noventa) dias antes da data de liquidação dos resgates;

- No mínimo **80%** (oitenta por cento) do montante total ordenado em resgates deve estar disponível em **Outros Ativos** em 60 (sessenta) dias antes da data de liquidação dos resgates;
- No mínimo **100%** (cento por cento) do montante total ordenado em resgates deve estar disponível em **Ativos Líquidos** em 30 (trinta) dias antes da data de liquidação dos resgates.

Em relação à exposição máxima por cotista, nenhum deles – exceto aquele que seja sócio da gestora – pode ser titular de mais de **15%** (quinze por cento) do total de cotas de cada um dos fundos geridos pela Carbyne.

Caso detectemos que um pedido de aporte eleve a posição de um cotista para além do percentual de 15%, negociaremos o fracionamento do aporte em datas que compatibilizem o montante do aporte com o limite individual por cotista.

Seria uma situação de estresse de liquidez se uma parcela representativa, ou até a totalidade, dos cotistas de um de nossos fundos solicitassem o resgate integral de suas cotas ao mesmo tempo, seja lá qual for o motivo que os leve a tomar a decisão de resgatar.

Partindo desse pressuposto, teríamos como situações atenuantes que nos permitiriam mitigar essa situação de estresse:

- (i) Dado que as transações com **Ativos-Alvo** são realizadas fora de mercados organizados de negociação, com contrapartes que acordam os preços da transação em comum acordo e sem que haja necessidade de dar publicidade desse preço, o desconto sobre o valor da transação não causa depreciação do valor da porção não negociada do **Ativo-Alvo** transacionado, num fundo em particular ou no conjunto de fundos que detenham tal **Ativo-Alvo**, nem sobre outros **Ativos-Alvo** que possuam qualquer tipo de semelhança com o **Ativo-Alvo** transacionado;
- (ii) Tal ambiente acima descrito, que chamamos de Mercado Secundário, tem se desenvolvido rapidamente no Brasil e tem atraído, inclusive, operadores internacionais. E quanto maior o número de compradores em um ambiente competitivo por negócios, maior a chance de negociação de **Ativos-Alvo** sem que haja descontos substanciais no valor de venda;
- (iii) Em função da taxa de saída de 20% estabelecida nos regulamentos de cada fundo gerido pela Carbyne, criamos um espaço adicional para oferecer descontos para obter liquidez e honrar os pedidos de resgate caso enfrentemos resistências dos potenciais compradores ao preço de venda inicialmente proposto.

Em nosso julgamento, tais medidas atenuantes às situações de estresse de liquidez provocadas por um volume excepcionalmente alto de resgates acima descritas mitigam a possibilidade de não termos a liquidez necessária para honrá-los.

4. Considerações Finais

Esta Política não substitui a obrigação que todo colaborador tem de usar o bom senso, discernimento e de, sempre que necessário, em caso de dúvidas, contatar diretamente a área de Riscos para saná-las.

No ato da contratação / início do relacionamento e anualmente, a cada revisão, todos os colaboradores deverão aderir a esta Política através do preenchimento e assinatura do Formulário de Conheça seu Colaborador disponibilizado pela área de Compliance.

A versão atualizada desta Política será divulgada a todos os colaboradores e estará disponível no website da Carbyne Investimentos (carbyneinvestimentos.com).