

Política de Gerenciamento de Risco de Liquidez - RCVM 21/2021

Credit Suisse Hedging-Griffo Wealth Management S.A
68.328.632/0001-12

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.
61.809.182/0001-30

Maio 2023
Versão 12

Este material foi desenvolvido pela Credit Suisse Hedging-Griffo e não pode ser distribuído, copiado ou reproduzido, no todo ou em partes, sem a autorização expressa da CSHG.



Área responsável	Asset Management Risk
Autor	Credit Suisse Hedging-Griffo
Contato	list.risco@cshg.com.br
Idioma original	Português
Escopo/destinatários	Público em geral
Data de registro	05/Maio/2023

Capítulo I - Objetivo e Abrangência

O objetivo desta política é descrever os principais aspectos do processo de gestão de risco de liquidez que abrangem a empresa gestora (CSHG Wealth Management) e a administradoras (CSHG Corretora) de fundos de investimento 555 para recursos de terceiros da CSHG no Brasil. Esta política atende à Resolução CVM 21 e às Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555 da Anbima.

Capítulo II - Regras Gerais

Seção I – Responsabilidade

Área de Risco é responsável por elaborar: as modelagens matemáticas de cálculo das métricas de risco de liquidez (ativos e passivos); as metodologias de controle gestão de risco de liquidez; a formalização destas metodologias junto à área de Model Risk Management (conforme padrões globais do Credit Suisse); a aprovação das mesmas em comitê de risco com a participação das outras áreas da CSHG envolvidas no processo (Administração de Fundos, Gestão de Fundos e Compliance); a implementação sistêmica desses controles; o monitoramento diário da liquidez dos fundos sob o escopo do CSHG; o eventual apontamento de situações de risco de liquidez (por e-mail e/ou em comitê de risco semanal) até sua correção. A área de Risco também apresenta os casos levantados ao longo do trimestre no Comitê Fiduciário da Área de Administração de Fundos.

A área de gestão de fundos (do CSHG WM ou de gestores externos) é responsável por responder a área de risco com o plano de ação para os ajustes de eventuais situações apontadas como de risco de liquidez, bem como implementá-la na carteira.

A área de administração de fundos, tem o papel de co-gestora do risco de liquidez e é responsável por supervisionar o processo de ajuste de eventuais situações de risco de liquidez por parte das empresas gestoras.

A área de Compliance monitora os processos acima descritos e participa do Comitê de Risco Semanal e do Comitê Fiduciário trimestral da Área de Administração de Fundos.

Seção II – Estrutura Funcional

A área que realiza o monitoramento/controle do gerenciamento de Risco de Liquidez é a área de Risco. A área de Compliance participa dos processos e monitora o seu funcionamento. As principais atividades/responsabilidades de cada área nesse processo estão detalhadas no item anterior.

A área de Risco da CSHG reporta matricialmente para a Área de Risco Américas baseada em NY – Credit Suisse Asset Management Risk.

Ambas as áreas de controle (Risco e Compliance) são independentes hierárquica e funcionalmente das áreas de negócio.

A área de risco realiza diariamente os cálculos das medidas de riscos de liquidez e o monitoramento das mesmas com base na relação de fundos geridos e administrados pela CSHG. Os fundos considerados em situação de risco de liquidez são alertados ao Administrador CSHG e ao respectivo gestor (interno ou externo a CSHG) pela área de risco por e-mail e uma ação de correção é demandada. A área de risco monitora todos os casos apontados até sua correção. Se eventualmente uma situação não for corrigida tempestivamente, o assunto é escalado às diretorias responsáveis por: a) processo de execução da gestão de risco de liquidez, b) controles internos, c) Administração de Fundos do CSHG e d) Gestão de Fundos (se CSHG).

Os casos identificados como de risco de liquidez também são apresentados pela Área de Risco em comitê de risco semanal para eventual discussão do plano de ação apresentado pelo gestor com a presença das áreas de Administração CSHG, Compliance e Gestão de Fundos (se CSHG). A adequação do plano de ação e sua tempestividade com a situação de risco de liquidez são analisadas e, caso seja considerado inadequado, uma outra medida será demandada ao gestor do fundo.

A área de Risco apresenta um resumo dos casos de risco de liquidez dos fundos administrados pela CSHG Corretora no Comitê Fiduciário da Administração de Fundos ao final de cada trimestre como monitoramento do processo de risco de liquidez.

Seção III – Política de Gestão do Risco de Liquidez

A metodologia de gestão de risco de liquidez se baseia em comparar as métricas de liquidez de cada fundo “AL - Ativos Líquidos” (mensurada conforme a liquidez dos ativos que o compõe) com as métricas de “NLS – Necessidade de Liquidez Estimada” (composta por passivos reais e simulados) que cada fundo tem em janelas de tempo pré-definidas (prazo de liquidação de resgates “D+N” e outros vértices futuros). Tais análises de liquidez são realizadas em condições normais e de estresse de mercado. As métricas e análises dos ativos e dos passivos serão detalhadas ao longo desse documento.

A estrutura organizacional envolvida no processo de gestão de risco de liquidez é composta pelas áreas de: Risco, Administração de Fundos, Gestão de Fundos (CSHG) e Compliance. Como governança do processo, localmente existe um Comitê de Risco Semanal (para apresentação dos casos de riscos e eventual discussão dos mesmos) e um Comitê Fiduciário Trimestral do Administrador de Fundos (para monitoramento do processo). A área de risco também tem reuniões semanais e trimestrais com a área de risco global do CS “Asset Management Americas” para reporte e monitoramento do processo de controle.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Risco de Liquidez será revisada pela 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:

[Documentos regulatórios - Credit Suisse \(credit-suisse.com\)
https://www.credit-suisse.com/br/pt/quem-somos/governanca/documentos-regulatorios.html](https://www.credit-suisse.com/br/pt/quem-somos/governanca/documentos-regulatorios.html)

A área de risco atua diariamente no processo de controle de risco de liquidez com os critérios de identificação / alertas de casos de risco que são definidos e aprovados no comitê de risco. Desta forma, a atuação é feita no dia-a-dia independentemente da reunião de membros do comitê de risco. Eventuais casos que necessitem de uma abordagem específica são discutidos conforme a tempestividade necessária e também são apresentados no comitê semanal de risco. Desta forma, os casos são discutidos e escalados com todas as áreas envolvidas no processo.

As ferramentas e controles utilizados pela área de Risco no processo são: base de dados de posições / ativos dos fundos em base ORACLE (“FMS – Funds Management System, desenvolvido pela área de TI do CS), Sistema de Gerenciamento de Risco de liquidez (“FCF - Funds Cash Flow”, desenvolvido internamente pela área de TI do CS) e MS Excel / VBA como ferramentas para análises finais pela área de risco. Este sistema captura de maneira automatizada informações de diversas fontes de dados (sistemas e bases no CS).

Situações excepcionais (como fechamento de mercados) são discutidas caso a caso conforme a tempestividade necessária, preferencialmente em comitê, com os membros descritos anteriormente.

Comitê de Risco de Liquidez

Em relação a composição mínima no comitê, são necessárias ao menos a presença de representantes de ao menos 3 áreas das 4 participantes, conforme o “Term of Reference” desse comitê, documento que define o funcionamento do Comitê: Risco, Compliance, Administração, Gestão Fundos)

A periodicidade de reuniões ordinárias é semanal, conforme consta no documento “Term of Reference” que descreve as características desse comitê de risco. Em situações excepcionais de crise de mercados (como em 2008) ou necessidade de tratar um tema de liquidez para resolução emergencial (que não possa aguardar o próximo comitê) a área de risco pode convocar comitês extraordinários a qualquer momento. Vale ressaltar que dada a frequência do comitê de risco ser semanal, ou seja, bem frequente, a probabilidade de uma convocação extraordinária é baixa.

De maneira geral, o processo de tomada de decisão é feito por maioria dos votos onde as áreas de controle tem direito a veto. As propostas de enquadramento de carteira são sempre propostas pela área de gestão, as áreas de controle podem orientar e discutir a viabilidade das mesmas.

As responsabilidades e funções de cada área neste processo de gerenciamento de risco de liquidez estão descritas na parte “Responsabilidade” deste documento.

A área de risco atua conforme os critérios definidos e aprovadas no Comitê de Risco pelas áreas participantes, sendo que, em caso de desenquadramento / situação de risco de liquidez, o gestor sempre é avisado pela área de risco e um plano de ação é cobrado. Caso o plano seja insatisfatório ou a situação de desenquadramento não seja resolvida tempestivamente, o mesmo é escalado ao Administrador do Fundo e acompanhado no comitê.

Ambas as áreas de controle (Risco e Compliance) são independentes hierárquica e funcionalmente das áreas de negócio. A remuneração das áreas de controle é feita de maneira independente das áreas de negócio para evitar conflitos de interesse.

Os Planos de Ação em caso de rompimento dos limites são definidos sempre pelo Gestor do Fundo a pedido da área de risco. A execução do plano também deve ser feita pelo gestor. Os casos são apresentados pela área de risco no comitê de risco semanal para que as áreas participantes (inclusive os heads de Gestão dos fundos e o de Administração dos fundos) possam avaliar a adequação do plano de ação proposto pelo portfolio manager e monitorar o enquadramento dos casos.

Os prazos de enquadramento variam conforme o tipo de limite. Para casos de Hard limits (descritos a seguir neste documento) os casos são resolvidos rapidamente em poucos dias. Situações de Soft limits e excepcionais podem ter um prazo maior conforme o caso (que é monitorado diariamente até seu enquadramento). Todos os casos de desenquadramentos são discutidos e acompanhados no comitê de risco semanal.

Capítulo III – Metodologia do Processo

A medida de liquidez de um fundo “Ativos Líquidos – AL” é calculada para diversas datas futuras (para os vértices fixos - a partir da data de análise D0: 0, 1, 2, 63 e 252 dias úteis, e para os vértices variáveis - a partir da data de liquidação de resgates do fundo específico D+N: 0, 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63 e 126 dias úteis). Os vértices variáveis representam resgates acumulados em X dias a partir da data de análise, e portanto o vértice avaliado é o da soma do prazo de liquidação de resgates do fundo + vértice variável. Por exemplo, se um fundo tem prazo de liquidação de resgate D+21, no vértice variável 5 será avaliada a liquidez do prazo D+26. A sua metodologia é baseada no volume esperado de geração de liquidez de cada ativo que compõe o fundo. Desta forma, a liquidez gerada depende de quanto desse ativo o fundo possui e do volume diário de sua liquidez esperada. O volume diário esperado de um ativo pode ser obtido por mensuração em dados de negociação do ativo disponíveis (como o “ATV – Average Traded Volume”, Volume médio negociado de ações na B3) ou por estimativas de especialistas formalizadas em comitês (como em certos ativos de crédito).

As medidas de liquidez são geradas para situações normais de mercado bem como de estresse (com menor liquidez), cujos cenários foram definidos quantitativamente baseados nos históricos de comportamento da liquidez (quando disponíveis) ou por estimativas de especialistas. Esses cenários de estresse também são formalizados em comitê de risco.

As estimativas de liquidez para cada tipo de ativo (Ações, Títulos Públicos, etc) estão descritas mais à frente nesse documento.

Os resgates solicitados e não pagos, cujos valores podem estar determinados ou não (dependendo da data de sua cotização) são considerados como “NLE - Necessidade de Liquidez Estimada” em sua respectiva data de liquidação.

Se o valor de resgate foi solicitado em Reais, esse valor é lançado como NLE. Caso contrário, num resgate total ou por quantidade de cotas, se a data de cotização for anterior ou igual a da análise, o valor a ser liquidado já é conhecido, caso contrário, o sistema estima o valor a ser liquidado com o último valor de cota conhecido. Nesse caso, o valor a ser liquidado é o produto da quantidade de cotas a ser resgatada multiplicada pelo valor unitário da cota.

As medidas de “NLE - Necessidade de Liquidez Estimada” são geradas para situações normais e também em estresse.

Nas condições normais os fluxos de caixas previstos são os resgates solicitados e não pagos.

Os cenários de estresse são determinados pela avaliação histórica de resgates nos fundos administrados pelo CS conforme a quantidade de cotistas (separadas em 3 grupos) e para os vértices variáveis (0, 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis). Os grupos são: Grupo 1 - menos de 20 cotistas; Grupo 2 - entre 20 e 100; Grupo 3 - mais de 100 cotistas. E os resgates são os valores acumulados até cada vértice futuro.

Ressaltando que o CS atua no segmento de Private, desta forma, os fundos tem poucos cotistas se comparados a fundos de outras instituições de varejo. Análises quantitativas de resgates históricas são feitas e, por conservadorismo, temos adotado as curvas com menos cotistas para nossas simulações. Estas tendem a apresentar maiores necessidades de liquidez devido a sua maior concentração de cotistas.

A medida de “Ativos Líquidos” do fundo apurada para cada dia futuro é comparada com as “NLE” demandas de liquidez, desta forma, controlamos para que não ocorra qualquer descasamento de liquidez nas janelas.

Esse controle é feito inclusive para cada dia com fluxos de caixa negativos que poderiam gerar uma situação de iliquidez até D+N (data de liquidação padrão de resgate), por exemplo, se o prazo de liquidação é D+21, o controle verifica se há risco de gap de liquidez de 1 até 21 dias úteis.

Conforme descrito anteriormente, a avaliação de liquidez utilizando janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate/liquidação é feita para cada dia futuro com fluxo de caixa negativo até D+N (data padrão de liquidação de resgate do fundo), de forma a evitar situações de descasamento de caixa antes de D+N.

Os limites são definidos previamente em comitê de risco e são monitorados diariamente pela área de risco. Os Hard limits são definidos como valores percentuais mínimos da liquidez em D+N (prazo de liquidação de resgate de cada fundo) e situações onde a liquidez em D+N (Ativos Líquidos) é inferior aos resgates solicitados (NLE – Necessidade de Liquidez Estimada), esta análise é feita dia a dia até D+N.

Os Soft limits são definidos como valores percentuais de liquidez intermediários (acima da liquidez mínima de Hard limit) e as análises de vértices futuros em cenários de estresse. Estes servem de alerta preventivo de casos para monitorarmos potenciais casos futuros de desenquadramento de Hard Limits.

Os casos de desenquadramento de Hard limits e os casos de Soft limits mais próximos de desenquadramento são apresentados no comitê de risco semanal para ciência e acompanhamento pelos seus membros.

Os procedimentos de testes de estresse estão descritos em tópico anterior neste capítulo de metodologia.

Seção I – Ativos dos Fundos 555

A estimativa de liquidez é descrita para cada tipo de ativo:

Ações e Fundos imobiliários negociados em bolsa: 20% do volume médio negociado dos últimos 21 dias úteis na bolsa negociada.

Títulos Públicos, Compromissadas com lastro em Títulos Públicos, Títulos de Crédito de Instituições financeiras com cláusula de liquidez e Saldo em conta: são considerados líquidos.

Ativos de Crédito: LF não subordinadas tem estimativas definidas por especialistas (são separados em 2 grupos: bancos de maior e de menor liquidez), debentures com informação de negociação são apuradas os 20% do volume diário na janela de 21 dias, demais títulos são considerados ilíquidos (ou seja, a geração de liquidez ocorre apenas nos vencimentos).

Cotas de Fundo: Conforme a data de liquidação prevista em seu regulamento. FIPE e FIDC são considerados ilíquidos.

Derivativos: considerados ilíquidos até seu vencimento.

Ativos Depositados em Margem

Os ativos depositados em margem, ajustes e garantias até o valor da margem requerida não são considerados para cálculo da liquidez do fundo.

Seção II – Passivo dos Fundos 555

Subseção I – Análise e Comportamento do Passivo

Em condições ordinárias, são considerados como “NLE – Necessidade de liquidez Estimada” os resgates solicitados e não liquidados (cotizados ou não) e um nível de liquidez mínimo de 5% do PL no prazo D+N para atendimento de eventuais resgates.

Em condições de Estresse, os cenários são definidos para cada vértice futuro em comitê de risco e são baseados no histórico longo de resgate por classe CVM de fundo e no grau de concentração de cotistas.

Os históricos de resgate de fundo são analisados para classe CVM de fundos e em 3 grupos conforme o grau de concentração de cotistas. Os grupos são separados pela quantidade de cotistas em cada fundo: Grupo 1 (até 20), Grupo 2 (entre 20 e 100) e Grupo 3 (acima de 100 cotistas). Por conservadorismo, é adotada como estimativa de resgates futuros em estresse as curvas que apresentam maiores valores (em % do PL), desta forma, a escolha tende a ser pela curva do grupo com maior concentração de cotistas.

Os prazos para liquidação de resgate são considerados baseados nas regras expressas nos respectivos regulamentos de cada fundo e, para casos onde as regras não são um simples prazo D+N da data de solicitação de resgate, aplicamos uma abordagem diferente para um fundo investidor em relação a uma cota investida.

Para um fundo investidor é considerado o prazo mais curto que o mesmo teria para pagar um resgate solicitado, ou seja, uma abordagem conservadora para ter menos dias para geração de liquidez com seus ativos.

Para uma cota investida é considerado o prazo mais longo, ou seja, também uma abordagem conservadora ao estimar num prazo mais longo o recebimento dos resgates solicitados.

O Credit Suisse Wealth Management tem foco em clientes Private e não em alocadores como seus investidores de fundos, portanto, não há participação relevante dos mesmos como investidores em seus fundos. Conforme descrito anteriormente, a estimação de resgates é feita baseado num histórico longo de resgates e considerando-se o grau de concentração de cotistas de maneira conservadora.

Subseção II – Atenuantes e Agravantes

O Credit Suisse Wealth Management tem foco de atuação em investidores Private com a maioria de seus fundos sendo reservados e destinados a grupos restritos como membros de uma mesma família. Desta forma, os fatores mais comuns como “prazo de cotização” (seja do fundo ou de uma cota investida) são incorporados automaticamente no sistema. A performance e os fluxos de resgates dos principais fundos geridos e das principais cotas externas investidas são monitoradas diariamente pela área de risco. Os demais fatores específicos (como taxa de saída em uma cota investida) são discutidos caso a caso em comitê de risco quando um fundo tem sua situação de liquidez apontada pelo monitoramento da área de risco.

Aplicamos a mesma abordagem descrita acima para fatores atenuantes como para agravantes.

- **Controle de revisão do documento**

16/06/2016 - Versão 1

25/10/2016 - Versão 2

30/01/2017 - Versão 3

28/03/2017 – Versão 4

01/06/2017 – Versão 5

30/01/2018 – Versão 6

11/02/2019 – Versão 7

02/08/2021 – Versão 8

23/09/2021 – Versão 9

24/02/2022 – Versão 10

20/05/2022 – Versão 11: alteração de referência de norma para Res CVM 21

05/05/2023 – Versão 12: atualização em metodologia de processo e estrutura