

Manual de Gerenciamento de Risco e de Risco de Liquidez

Junho de 2017

Índice

I. Objetivo.....	2
II. Base normativa	2
III. Definição de Risco de Liquidez.....	2
IV. Tipos de ativos negociados	2
V. Monitoramento de ativo e passivo	2
VI. Teste de estresse	3
VII. Gestão de Risco.....	3
VIII. Reuniões.....	4

I. Objetivo

Para garantir a capacidade de liquidez dos fundos geridos pela Set Investimentos ("Set"), foram definidos procedimentos de modo a impor limites de posição.

A gestão de risco possui uma abordagem em cada ativo e na carteira como um todo, levando em consideração: concentração em um ativo, concentração em um setor, endividamento das empresas da carteira, indicadores de risco (Beta, Sharpe, volatilidade). A gestora não possui operações alavancadas, logo não há risco de cota negativa.

II. Base normativa

Este manual usou como base a **Deliberação 67 - Diretrizes de Gerenciamento de Risco e Liquidez - ANBIMA, 01 de outubro de 2015 ("Deliberação 67")**.

III. Definição de Risco de Liquidez

De acordo com a Deliberação 67, podemos definir Risco de Liquidez como:

"A possibilidade de o Fundo 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 o Fundo 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."

IV. Tipos de ativos negociados

A Set conta com dois fundos de ações, sendo que não há operações com derivativos ou crédito privado. Os fundos negociam ações e títulos públicos, apenas. O principal critério de liquidez adotado para ações é a média do volume financeiro transacionado diário dos últimos 30 dias.

Por não tomar posições "vendidas", o fundo não possui gestão de margem ou necessidade de garantias.

V. Monitoramento de ativo e passivo

a) Ativo

No caso de ações, nenhum ativo pode ser comprado pelo fundo se i) não possuir, ao menos, 80% de participação nos pregões dos últimos 30 dias; ii) não possuir, ao menos, liquidez diária média dos últimos 30 dias maior que 0,1% do patrimônio líquido do fundo.

b) Passivo

Não há política de concentração de passivo nos fundos. Vale ressaltar que boa parte do passivo é capital proprietário.

O principal indicador acompanhado no passivo é o resgate como percentual do patrimônio líquido dos últimos 6 meses, métrica usada no teste de estresse.

VI. Teste de estresse

Cenários de estresse são realizados a cada 6 meses, sendo considerado um resgate hipotético do dobro do maior valor diário resgatado dividido pelo patrimônio líquido médio do mês.

O fundo deverá ser capaz de liquidar seus ativos e honrar o resgate hipotético, sem modificar a proporção da carteira, considerando uma liquidez de 50% da média de 30 dias de volume diário e os dias disponíveis para cotização em que haja pregão. Sendo o processo definido da seguinte maneira:

- I. Maior resgate ponderado pelo PL do mês nos últimos 6 meses e multiplicado por dois. Este será o resgate hipotético (Rh)
- II. Verificar o ativo menos líquido em relação a posição na carteira e liquidez média diária.
- III. Verificar o volume financeiro que pode ser liquidado com 50% da liquidez média diária durante o período de cotização do ativo menos líquido, definido pela fórmula:

$$V_f = L_m \times 50\% \times D_{cot}$$

Sendo:

V_f = Volume financeiro máximo que pode ser liquidado;

L_m = Liquidez média do ativo;

D_{cot} = Dias de cotização do fundo em que há pregão.

- IV. O resgate hipotético multiplicado pela posição do ativo na carteira não pode ser maior do que o volume financeiro máximo.

Exemplo: Maior resgate dividido pelo PL nos últimos 6 meses foi de 2%, logo o resgate hipotético é de 4% do PL atual. O ativo de menor liquidez ponderado pela posição possui liquidez média de R\$500 mil ao dia e o fundo cotiza em 10 dias. O volume financeiro máximo será de R\$2,5 milhões (500 x 10 x 50%). Supondo um fundo com PL de R\$200 milhões, o resgate será de R\$8 milhões e a posição máxima do ativo é de 31%.

VII. Gestão de Risco

Os principais indicadores acompanhados na gestão de risco são i) concentração de um ativo, ii) concentração em um setor, iii) endividamento da empresa, iv) índice Beta v) índice Sharpe e volatilidade da carteira.

Concentração de Ativo: cada caso é definido levando em consideração nível de endividamento da empresa, setor em que atua (maior ou menor ciclicidade), composição acionária, rentabilidade e qualquer outra característica que o gestor de risco julgar relevante.

Concentração em um setor: segue o mesmo padrão da concentração de cada ativo.
Endividamento da empresa: há um limite aceitável de endividamento para cada empresa considerando o seu setor. Os indicadores utilizados são: Dívida Líquida/EBITDA e Dívida Líquida/PL.

Índice Beta: indicador que mostra a correlação ao ativo com o índice. Em diferentes cenários econômicos o gestor de risco pode definir aceitável um Beta da carteira maior ou menor.

Índice de Sharpe: não há um limite para esse indicador. Os gestores acompanham apenas para seguir o retorno ajustado a risco da carteira.

VIII. Reuniões

As reuniões com o gestor de risco ocorrem de forma extraordinária, sempre que houver qualquer irregularidade ou que seja necessária uma advertência aos outros gestores.