

GRUPO GIANT STEPS

# Política de Gestão de Risco e Liquidez

DIRETORIA DE RISCO & COMPLIANCE

MAI-20

[gscap.com.br](http://gscap.com.br)

**GRUPO GIANT STEPS**

v20.1.1

**GIANT STEPS CAPITAL INVESTIMENTOS LTDA.  
CNPJ/MF nº 17.021.922/0001-88**

Rua Elvira Ferraz, 250 – cj 407  
ED. FL OFFICE  
CEP: 04552-040 – São Paulo/SP  
Tel: + 55 (11) 2533 2820

[gscap.com.br](http://gscap.com.br)

**ZEITGEIST TECH INVESTIMENTOS LTDA.  
CNPJ/MF nº 04.870.394/0001-90**

Rua Elvira Ferraz, 250 – cj 407  
ED. FL OFFICE  
CEP: 04552-040 – São Paulo/SP  
Tel: + 55 (11) 2533 2820

[gscap.com.br](http://gscap.com.br)

Esta política é de propriedade do Grupo Giant Steps e não está autorizada a cópia uso ou distribuição deste documento e seu conteúdo sob nenhuma forma

Canal de denúncia  
denuncia@gscap.com.br

## Índice

Índice	2
I. Introdução	3
II. Governança	5
II.1 Comitê de Riscos e Compliance	5
III. Área de Riscos e Compliance	5
IV. Envio de Ordens	6
V. Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado	7
V.1 Política de stop loss	8
V. 2 Value-at-Risk (VaR)	8
V. 3 Teste de Estresse	9
V.4 Utilização de Margem	11
V.5 Drawdown máximo diário	11
VI. Políticas Internas de Gerenciamento do Risco de Liquidez dos Fundos	11
VI.1. Controles ex-ante	12
VI.2. Controles ex-post	12
VII Quadro Resumo	14

## I. Introdução

O Grupo Giant Steps vem, por meio deste documento, em conformidade com a Instrução nº 558/15 da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (“ANBIMA”), definir a metodologia de gerenciamento de risco e de liquidez adotada na gestão das carteiras dos fundos de investimentos geridos pelo grupo e empresas ligadas, regidos pela Instrução nº 555/14 da CVM.

No contexto deste documento, o termo risco se refere ao risco financeiro, que está relacionado à possibilidade de perdas devido a ações e decisões tomadas no mercado financeiro. Neste grupo são classificados riscos associados a perdas devido a movimentos em diversos preços existentes na economia e que compõem os mercados financeiros, tais como taxas de câmbio, taxas de juros, preços de ações, preços de commodities, entre outros. Também é considerado o risco de perdas relacionadas ao não pagamento de dívidas, por exemplo. Desse modo, adota-se uma tipologia padrão para mapear os diferentes riscos, que são as macro-categorias: Risco de Mercado, Risco de Crédito, Risco de Liquidez e Risco Operacional.

O **Risco de Mercado** é o risco de perdas associadas a alterações no nível ou na volatilidade dos preços de mercado. Pode ser medido de modo absoluto, isto é, focado na volatilidade dos retornos totais, ou de modo relativo, como desvio a um índice de referência (*benchmark*). A preocupação com o risco de mercado deve considerar tanto as exposições à direção das variáveis financeiras (como preços de ações, commodities, taxas de juros e taxas de câmbio), como também as exposições indiretas e não-lineares (relacionadas a posições de hedge e exposição à volatilidade).

Então, o risco pode ser medido pelo desvio-padrão da rentabilidade, também chamado de volatilidade ( $\sigma$ ), e as perdas (assim como os ganhos) podem ocorrer basicamente pela combinação de dois fatores: a volatilidade das variáveis financeiras e a exposição a essas fontes de risco, sendo esta última sujeita a controle por parte dos participantes do mercado. Comumente utilizadas para mapeamento de riscos de um portfólio, as medidas de sensibilidade de primeira ordem aos preços de mercado se apresentam de diversas formas, uma vez que dependem da natureza do fator de risco. Este documento apresenta metodologia de gerenciamento do Risco de Mercado nos fundos geridos pelo Grupo Giant Steps Capital.

O **Risco de Crédito** está associado a perdas devido a contrapartes em contratos financeiros que estão incapacitadas ou não desejam honrar suas obrigações contratuais. As perdas, nesse caso, correspondem a recursos que não serão mais recebidos. O risco é função do tamanho da exposição a uma contraparte em particular, e de artifícios que obriguem as partes envolvidas a honrar os compromissos assumidos.

Cabe ressaltar que além do risco de inadimplência, o risco de crédito também compreende outros fatores, tais como perdas devido à degradação da qualidade creditícia (situação em que uma instituição tem seu rating de crédito revisto para baixo, levando a desvalorização de sua dívida, por exemplo) e degradação de garantias (situação em que perdem valor de mercado). Também cabe mencionar o risco soberano que pode se apresentar de duas formas: moratória da dívida externa e por imposição de restrições aos fluxos cambiais, o que impede a liquidação de obrigações contratuais.

A Política de Gestão de Risco e Liquidez do Grupo Giant Steps Capital contempla o Risco de Crédito, mas é preciso ressaltar que o grupo não têm como política de investimento a aquisição de crédito privado nos fundos de investimentos geridos.

O **Risco de Liquidez** se apresenta basicamente de duas formas distintas. A primeira, conhecido como risco de mercado/produto, se dá quando uma transação não pode ser conduzida nos preços correntes de mercado devido ao tamanho da operação relativo ao lote padrão em que é negociado o ativo. Este risco varia conforme a categoria de ativo e se modifica com o tempo, além de estar sujeito às condições de mercado.

O segundo tipo de risco de liquidez, conhecido como fluxo de caixa/fundos, trata das situações em que há incapacidade em manter as obrigações de fluxo de caixa, isto é, quando há restrições de autofinanciamento ou financiamento externo para curto-prazo. Geralmente ocorre quando há descasamento de fluxos, tal como um banco que toma dinheiro emprestado com prazos curtos, e empresta os recursos em prazos mais longos. Também varia com as condições de mercado e é de difícil quantificação.

Em todo caso, dada a relevância do Risco de Liquidez e seu impacto na relação de risco versus retorno dos ativos, o Grupo Giant Steps Capital adiciona uma componente de Risco por Liquidez de ativos ao Risco de Mercado. Desse modo, exposições em ativos com baixa liquidez no mercado são limitadas.

Além disso, o Grupo Giant Steps Capital adota políticas internas específicas para gerenciamento do Risco de Liquidez, em linha com o estabelecido pelos órgãos reguladores e auto reguladores do mercado.

Por fim, o **Risco Operacional** compreende o universo de perdas decorrentes de processos e controles internos inadequados, falhas de sistema, falhas de gerenciamento, fraudes e erros humanos. Está presente nas operações e procedimentos do dia-a-dia das corporações. Perdas também podem ocorrer devido a modelagens de precificação de ativos inadequadas, que é um risco conhecido como risco de modelo.

A seguir serão detalhados o modelo de gestão de Risco de Mercado e gerenciamento do Risco de Liquidez adotados pelo Grupo Giant Steps Capital.

## II. Governança

### II.1 Comitê de Riscos e Compliance

O Comitê se reúne trimestralmente e é composto pelas Áreas de Gestão e Risco, acrescido pela equipe de Compliance da Giant Steps Capital.

São atribuições deste comitê:

- Aprovação da presente política;
- Discussão dos modelos ativos, avaliando suas exposições nos fundos;
- Avaliação dos resultados dos fundos;
- Definição das métricas e limites de Riscos dos fundos;
- Avaliação dos relatórios de liquidez;
- Resolução e análise de potenciais conflitos de interesse;
- Análise dos desvios relacionados a esta política.

Todas as decisões serão registradas em atas e arquivadas para consulta futura pela equipe de Compliance do Grupo Giant Steps Capital

## III. Área de Riscos e Compliance

A gestão de Riscos é realizada pela área de Riscos, com reporte direto ao COO que por sua vez se reporta ao Comitê Executivo e ao Diretor de Compliance do grupo, visando independência em relação à área de Investimentos da Gestora.

Ademais, todos os relatórios são encaminhados para a área de Compliance do Grupo Giant Steps Capital para a validação dos dados e informações constantes dos documentos. A área de Compliance também se encarregará do armazenamento dos mesmos.

A gestora, ainda, possui grande parte de suas operações automatizada de forma que todos os procedimentos de pré-trade, enquadramento e pós-trade são automatizadas. Os modelos possuem limites de risco implementados em sua própria execução e todas as ordens são enviadas para sistema proprietário de verificação de enquadramento e limites de risco geral do fundo.

Caso algum parâmetro seja ultrapassado a equipe de gestão, operações e compliance são notificadas para documentar o erro e tomar o plano de ação adequado. As ordens que não são automatizadas seguem o mesmo procedimento, porém com análise feita pela equipe de execução. A área de compliance monitora todas as operações e, caso identificado algum caso suspeito, cria um relatório e convoca um comitê para discutir o caso.

## IV. Envio de Ordens

Grande parte do volume de ordens diárias emitidas pelo Grupo Giant Steps Capital é realizado de forma automatizada através de uma plataforma de eletrônico trading proprietária, onde-se utiliza diversos canais de eletrônico trading para essa finalidade, desde sessões FIX, APIs de terceiros.

Dessa maneira conseguimos nos conectar a diversos mercados no mundo. Especificamente para a B3 o Grupo Giant Steps possui um servidor em colocation onde efetua operações direto nesse ambiente. Temos um volume pequeno de ativos onde as ordens são efetuadas de maneira manual através de plataformas (EMSX/Bloomberg, ATG, etc...) e também um volume de BTC onde as ordens são enviadas via e-mail devido ao processo de funcionamento desse mercado no Brasil.

Todas operações efetuadas, seja proveniente de estratégia automatizadas ou efetuadas manualmente via plataforma são informadas diretamente ao Backoffice via conexão estabelecida junto às corretoras cadastradas de maneira automatizada ao longo do dia. Essas informações alimentam o sistema possibilitando acompanhar o risco e PnL do Fundo em real-time.

Ao final do dia é efetuado o processo de conciliação pelo Backoffice, que utiliza as informações provenientes de sistemas proprietários, sistemas contratados, informação da corretora e das exchanges, este processo ocorre de maneira automatizada e é validado manualmente pelo operacional.

Atualmente a gestora opera diretamente na conta destino do Fundo, a política está definida na Política de Rateio de Divisão de Ordens.

## V. Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado

O Grupo Giant Steps Capital acredita que a atividade de gestão em alto nível se alicerce no tripé: fronteira do conhecimento teórico, pesquisa quantitativa com uso intensivo de tecnologia e rigorosa administração de risco.

Vale ressaltar que a essência de modelos sistemáticos é a gestão de riscos onde se procura minimizar as perdas e maximizar os ganhos sem que exista interferência humana, isto é, sem que falhas de julgamento e de caráter influenciem as decisões de gestão. Em todo caso, o gerenciamento de Risco de Mercado é realizado para todos os fundos, independente da abordagem utilizada: discricionária tradicional, sistemática pura ou semi-sistemática (um híbrido dos dois casos anteriores).

A grupo respeita todos os limites legais descritos nas instruções da Comissão de Valores Mobiliários e os respectivos regulamento dos fundos geridos pelo Grupo. Ademais, entendemos que é necessário controles mais rígidos e por essa razão foram estabelecidos controles excedentes aos impostos pelas legislação vigente.

O Grupo Giant Steps Capital utiliza critérios e metodologias para cálculo do risco da carteira, a saber: Value-at-Risk (VaR); Teste de Estresse; Utilização de Margem e Drawdown máximo diário. Além desses controles de utilização de limite de risco por fundo, há o controle de risco por gestor/operador (ou grupo de operadores), isto é, cada gestor/operador (ou grupo de operadores) possui um limite próprio dentro do fundo. A divisão do limite de risco é determinada pelo gestor responsável pelo fundo perante a CVM e pelos sócios da gestora, sendo revistos pelo menos uma vez por ano;

Os limites de risco para os fundos, tanto de VaR, Estresse, utilização de Margem e Drawdown diário max, são determinados pelos responsáveis pelas áreas de Gestão e *Risco, Regulação e Compliance*, e podem variar conforme as características do fundo em questão.

Ademais, o grupo Giant Steps Capital utiliza como limite de volume por ativo a média móvel de 30 dias sobre o volume negociado de cada ativo, não ultrapassamos por política 5% desse volume médio negociado.



Em situação de desenquadramento da utilização de limite de risco dos gestores ou dos fundos, os gestores devem adequar as posições seguindo critérios próprios de avaliação de risco percebido e calculado versus retorno esperado, reduzindo a Utilização de Risco para patamares inferiores a 100%. Nessa situação o prazo para ajuste da posição é de até dois dias úteis, e caso não seja cumprido, o responsável pela área de *Risco, Regulação e Compliance* determina as posições a serem reduzidas compulsoriamente pelos gestores.

## V.1 Política de stop loss

Além dos controles de utilização de limite de risco, há um mecanismo de *Stop-Loss*. Como parte da gestão sistemática, todos os modelos possuem como premissa um limite pré-definido de perda máxima. Caso atingido, as posições do modelo são automaticamente encerradas.

O *Stop-Loss* é obrigatoriamente definido como parâmetro quantitativo em cada modelo, e não existe regra formal de *Stop-Loss* para o fundo. Cabe ressaltar que os gestores trabalham continuamente no aprimoramento dos modelos existentes, bem como na exploração de novos conceitos para elaboração e implementação de outros modelos.

Para o adequado gerenciamento de risco de mercado, relatórios são elaborados para cada fundo e disponibilizados aos gestores com informações sobre consumo de risco em relação aos limites estabelecidos.

## V. 2 Value-at-Risk (VaR)

A escolha pela metodologia de VaR depende de uma série de fatores como complexidade do portfólio e também dos objetivos da gestão de risco. O Grupo Giant Steps Capital adota o modelo de controle de VAR paramétrico para os fundos geridos que utiliza rentabilidades estimadas e pressupõe que esses dados seguem uma distribuição normal. Essa escolha considera o fato do modelo de Teste de Estresse ser utilizado como complemento para gerenciamento de Risco de Mercado, o que garante que carteiras com derivativos mais complexos serão devidamente avaliados do ponto de vista do gerenciamento de risco.

O Modelo de Risco de VaR do grupo tem as seguintes características aplicáveis a todos os fundos geridos:

- VAR paramétrico diário máximo de 10%

- 
- Nível de Confiança Padrão: 95,0%;
- 
- Volatilidades e Correlações estimadas pelo método EWMA (*exponentially weighted moving average* ou médias móveis exponencialmente ponderadas) com fator de decaimento ( $\lambda$ ) de 0,94 e 252 observações;
- 
- As posições dos fundos são avaliadas por fator primitivo de risco e agrupadas nas seguintes categorias: Ações, Juros, Moedas e Commodities;
- 
- As posições em opções são avaliadas pelo valor delta equivalente no ativo objeto referenciado no contrato de derivativo.

Os resultados encontrados devem ser informados aos gestores por meio de relatórios diários, contendo os valores de risco de VaR por categoria e total. Desse modo os gestores podem avaliar devidamente a relação de risco calculado versus risco percebido versus retorno esperado.

### V. 3 Teste de Estresse

O teste de estresse deriva da análise de sensibilidade de portfólios, e sua aplicação no contexto de análise e gestão de risco consiste basicamente em atribuir considerável mudança no preço dos ativos de um portfólio a fim de mensurar a perda que pode ocorrer no cenário proposto. Esse tipo de metodologia pode capturar as perdas extremas potenciais em situações que são consideradas anormais para o funcionamento padrão dos mercados financeiros, exercendo um papel complementar a outros modelos que capturam bem o risco em situações normais. A metodologia também permite capturar as exposições não-lineares que são geradas pela existência de ativos derivativos complexos.

A elaboração dos cenários de estresse é de suma importância, ainda mais por não obedecerem a uma norma absoluta, o que de certo modo os torna subjetivos. Existem algumas metodologias disponíveis para determinação dos cenários de estresse, sendo as principais:

- Análise de cenário: Consiste na criação de cenários potenciais futuros para medir o *profit and loss* (P&L) da posição;
- 
- Simulação histórica: Utiliza eventos passados para a determinação do P&L, principalmente aqueles que geraram as maiores variações no valor da carteira;

- 
- VaR estressado: Método em que os parâmetros utilizados no cálculo do VaR são estressados. Modifica-se a volatilidade dos ativos, bem como a estrutura de correlação;
- 
- Teste de estresse sistemático: Consiste na criação de uma série de cenários de estresse para os principais fatores de risco da carteira. A diferença entre esse método e os anteriores, é que a avaliação de risco da carteira é feita de maneira sistêmica (obedecendo a certas correlações que se observam, por exemplo) e de tal modo que contemple todos os riscos envolvidos e não apenas alguns fatores de risco da carteira.

Dadas as suas características, o teste de estresse pode ser utilizado para os mesmos propósitos e pelas mesmas instituições que utilizam o VaR. Contudo é altamente recomendado para algumas aplicações específicas, como na determinação das margens de garantias de contratos de futuros e opções.

O Grupo Giant Steps Capital considera o teste de estresse como uma ferramenta essencial na gestão de riscos financeiros, uma vez que auxilia na identificação das vulnerabilidades das carteiras dos fundos. É tratado como complemento ao VaR por permitir aos gestores incluir cenários possíveis mas que não são contemplados segundo a metodologia do VaR, dado suas características e intervalo de confiança considerado.

O Modelo de Risco de Teste de Estresse do grupo tem as seguintes características:

- Stress máximo para o período é de 40%;
- 
- Avaliação da perda máxima para o posicionamento atual do fundo;
- 
- Os Cenários de Estresse base são elaborados pela B3 e disponibilizados automaticamente no nosso sistema de risco (Lote45). Adicionalmente, incluímos cenários proprietários para simular *worst-case scenarios* no portfólio atual;
- 
- O Estresse é calculado para cada categoria definida acima e dado pelo pior resultado entre os cenários estipulados. Os componentes (o Estresse de cada categoria) são somados para determinar o total de Risco de Estresse do fundo. Isso demonstra o conservadorismo do modelo, uma vez que implicitamente se considera a quebra de correlação de retorno entre as categorias definidas;
-

- As posições em opções são re-precificadas utilizando o modelo de precificação mais adequado. Também são elaborados Cenários de Estresse de volatilidade implícita das opções.

## V.4 Utilização de Margem

Adicionalmente às métricas de VaR e Estresse, monitoramos o consumo de margem e caixa dos fundos, de forma a evitar alavancagem excessiva e exposição de risco excessiva. Como política padrão dos nossos fundos, temos um limite de 80% de utilização de margem somada à ativos que consomem caixa. Monitoramos também exposição de risco por classe de ativo, conforme definido acima, para que nenhuma classe ultrapasse o consumo de 40% do risco.

## V.5 Drawdown máximo diário

Por último, nos baseamos no cálculo de VaR Histórico para dimensionar as posições do fundo, de tal forma a evitar uma perda superior à 10% em um único dia.

Para realizar a medida, utilizamos a perda calculada no pior caso histórico com base nas posições atuais dos fundos e esse valor não pode ultrapassar 10%. No caso do fundo Zarathustra, possuímos um modelo de *hedge* desenvolvido que opera opções de diversas classes de ativo e sua posição é sempre contrária às posições do fundo, de tal forma que ele diminua o VaR histórico até que a posição do fundo esteja adequada ao limite estabelecido. No caso dos demais fundos, a redução é feita proporcionalmente para todas as posições do fundo.

## VI. Políticas Internas de Gerenciamento do Risco de Liquidez dos Fundos

O Grupo Giant Steps, em conformidade com o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (“ANBIMA”) e com as diretrizes elaboradas pelo Conselho de

Auto-Regulação da ANBIMA elabora os seguintes controles de liquidez dos fundos de investimentos oferecidos ao mercado:

## VI.1. Controles ex-ante

As características dos fundos devem ser definidas de modo conservador. Em especial, a regra de resgate deve ser formulada observando:

- a. **Alvo de liquidez para os fundos:** Possuímos um intervalo entre 15-20% do patrimônio dos fundos que deve ser investido em operações compromissadas de 1 dia, cujo lastro é em títulos públicos. Esse valor pode aumentar em períodos de alta volatilidade para, de forma conservadora, mitigar riscos com possíveis resgates do fundo. Adicionalmente, possuímos um intervalo entre 40-50% do patrimônio do fundo investido em títulos públicos pós fixados com liquidez imediata.
- b. **Simulação de resgates:** Realizamos simulações de resgates nos fundos para os próximos 30 dias para analisar se estamos com a liquidez adequada dentro dos fundos;
- c. **Perfil do Público-Alvo:** o prazo de cotização e pagamento de resgate deve ser compatível com o horizonte de investimento dos investidores e o percentual de cotas que pode ser detido por um único cotista;
- d. **Política de Investimentos:** o prazo de cotização e pagamento de resgate deve considerar a possibilidade de ocorrerem alocação em ativos ilíquidos, tendo em vista os limites de concentração por emissor e de ativos definidos nos regulamentos, aumentando o prazo em que recursos devem estar disponíveis para serem cumpridas todas as obrigações.

## VI.2. Controles ex-post

O controle de liquidez é feito diariamente e leva em consideração o tipo de ativo, o volume médio negociado nos últimos 30 dias e a participação ótima para cada ativo para que não haja uma interferência relevante nos preços dos ativos, estabelecendo-se, dessa forma, margens móveis de segurança e depósitos de margem esperado que serão gerenciadas pelo Gestor dos Fundos com a verificação posterior do Diretor de Risco e Compliance em

conformidade com o artigo n. 91 do Informativo n. 555 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A Giant Steps, assim, detém o controle do processo de negociação dos ativos para que os mesmos sejam geridos em tempo hábil para acatar aos prazos previamente estipulados.

Ainda, como controle de concentração, de acordo com o artigo n. 23 do Informativo n. 558 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a Giant Steps verificará o percentual detido do patrimônio de cada cotista nos fundos de investimentos e possui fiscalização que impedem que qualquer cotista possua acima de 15% do patrimônio do fundo ao qual o mesmo é investidor.

Como princípio, o fundo deverá ser capaz de liquidar os ativos, considerando os cenários acima, de maneira que todos os clientes tenham os resgates atendidos para o prazo de liquidez do fundo.

Em casos de violação desses limites, o Comitê de Riscos e Compliance fará a análise do ocorrido e ordenará o enquadramento para o Gestor responsável pelo fundo, que deverá enquadrá-lo de maneira ordenada.

## VII Quadro Resumo

Aplicável a todos os fundos geridos pelo Grupo Giant Steps Capital.

LIMITES	GRUPO GIANT STEPS
VAR Paramétrico Diário	<i>Max. 10% (intervalo de confiança 95; EWMA com lambda de 0,94, Amostragem 252 dias)</i>
Stress Máximo	<i>40%</i>
Drawdown Máximo Diário	<i>10% de perda, no VaR Histórico (pegamos o pior caso histórico com as posições atuais para dimensionar o posicionamento do fundo)</i>
Stop Loss	<i>Todos os modelos desenvolvidos pela gestora possuem limites de risco definidos.</i>
Limite de Margem	<i>Max. 80% do patrimônio do fundo em utilização de margem somado à ativos que consomem caixa (exemplo: ações, opções, etc).</i>
Alvo de liquidez para os fundos	<i>Intervalo entre 15-20% dos fundos em operações compromissadas de 1 dia, cujo lastro é em títulos públicos e intervalo de 40-50% do patrimônio dos fundos investidos em títulos públicos pós fixados.</i>
Concentração por ativo	<i>Utilizando a média móvel de 30 dias sobre o volume negociado de cada ativo, não ultrapassamos por política 5% desse volume médio negociado</i>
Concentração por cotista	<i>Max. 15%</i>
Simulação de resgates	<i>Realizamos simulações de resgates nos fundos para os próximos 30 dias</i>