

GRUPO GIANT STEPS

Política de Gestão de Risco e Liquidez

DIRETORIA DE RISCO & COMPLIANCE

JAN-20

gscap.com.br

GRUPO GIANT STEPS

v20.1.0

**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

**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

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	6
II.1. Comitê de Riscos e Compliance	6
II.2. Área de Riscos	6
III. Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado	6
III.1. Value-at-Risk (VaR)	10
III.2. Teste de Estresse	12
IV. Políticas Internas de Gerenciamento da Liquidez dos Fundos	15
IV.1. Controles ex-ante	15
IV.2. Controles ex-post	16
IV.3. Situações Especiais	17
IV.4. Alocação Indireta	18
IV.5. Alocação Direta	19

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 pela GIANT STEPS 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 (σ), 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 pela GIANT STEPS.

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 da GIANT STEPS contempla o Risco de Crédito, mas é preciso ressaltar que os regulamentos dos fundos estabelecem limites de concentração em ativos de crédito privado. Além disso, como princípio de gestão, os responsáveis pela gestão dos fundos buscarão alocar os recursos em ativos que tenham risco de crédito público ou de qualidade equivalente, evitando os ativos de risco de crédito privado.

No caso de fundos de renda fixa ou fundos exclusivos/restritos que tenham mandato de alocação em produtos de crédito, os gestores da GIANT STEPS terão como prioridade terceirizar a alocação em crédito buscando fundos geridos por profissionais experientes e reputação comprovada na seleção de emissores e mitigação do risco de crédito, com atenção especial para a experiência em casos de inadimplência. Adicionalmente, para alocações diretas serão priorizados os emissores com risco de crédito similar ao risco soberano.

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, a GIANT STEPS adiciona uma componente de Risco por Ilíquidez de ativos ao Risco de Mercado. Desse modo, exposições em ativos com baixa liquidez no mercado são limitadas.

Além disso, a GIANT STEPS 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 pela GIANT STEPS. Com relação ao risco de mercado, entre as diferentes opções disponíveis são utilizadas duas abordagens complementares: o Value-at-Risk (VaR) e o Teste de Estresse. A primeira abordagem tem um caráter estatístico, buscando prever a distribuição de retornos de um portfólio qualquer por meio de probabilidades e modelos, e a segunda compreende a reavaliação do portfólio em alguns cenários de preços e taxas específicas que podem ocorrer em situações anormais de funcionamento dos mercados financeiros.

II. Governança

II.1. Comitê de Riscos e Compliance

O Comitê se reúne mensalmente e é composto pelo Diretor de Riscos e pelo Comitê Executivo, acrescido pela equipe de Riscos da Giant Steps.

São atribuições deste comitê:

- Aprovação da presente política;
- Definição das métricas e limites de Riscos dos portfólios;
- 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.

II.2. Área de Riscos

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

III. Metodologia de Gerenciamento de Risco de Mercado

A GIANT STEPS 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. Nos fundos geridos, além de adotar o modelo de gestão discricionária tradicional, desenvolvemos e aprimoramos continuamente modelos de gestão sistemática pura, nos quais as decisões de compra e venda de ativos (à vista e derivativos) são realizadas por modelos quantitativos.

Vale ressaltar que a essência de modelos sistemáticos é 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 área de *Risco, Regulação e Compliance* é responsável pelo gerenciamento do Risco de Mercado, que é realizado diariamente para as posições de abertura dos fundos, tendo como base a posição de fechamento apurada no dia anterior. São utilizadas duas metodologias para cálculo do risco da carteira: Value-at-Risk (VaR) e Teste de Estresse. Para cada metodologia é definido um limite de risco como percentual do Patrimônio Líquido do fundo e se verifica diariamente como está a utilização desses limites. Desse modo, definem-se os seguintes conceitos:

- Risco – VaR: valor nominal do risco medido pela metodologia de Value-at-Risk;
- Risco – Estresse: valor nominal do risco medido pela metodologia de Teste de Estresse;

- Limite de Risco – VaR: risco máximo que os gestores podem utilizar segundo cálculo de risco pela metodologia de VaR. É definido por percentual do Patrimônio Líquido, mas informado diariamente em valores nominais;
- Limite de Risco – Estresse: risco máximo que os gestores podem utilizar segundo cálculo de risco pela metodologia de Teste de Estresse. É definido por percentual do Patrimônio Líquido, mas informado diariamente em valores nominais;
- Utilização de Risco – VaR:

$$\left| \frac{\text{Risco} - \text{VaR}}{\text{Limite de Risco} - \text{VaR}} \right|$$

- Utilização de Risco – Estresse:

$$\left| \frac{\text{Risco} - \text{Estresse}}{\text{Limite de Risco} - \text{Estresse}} \right|$$

- Utilização de Risco:

$$\text{Máx} \left(\frac{\text{Utilização de Risco} - \text{VaR}}{\text{Limite de Risco} - \text{VaR}} ; \frac{\text{Utilização de Risco} - \text{Estresse}}{\text{Limite de Risco} - \text{Estresse}} \right)$$

Além desse controle 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 metodologia de cálculo é a mesma utilizada para determinação da utilização de risco dos fundos, mas os seguintes aspectos devem ser observados:

- O limite de referência para efeito de divisão entre os operadores é o Limite de Risco – Estresse, e as mesmas proporções relativas são aplicadas para o Limite de Risco – VaR;
- O somatório dos limites de risco individuais dos gestores é igual ao limite de risco do fundo;

- A divisão do limite de risco é determinada pelo gestor responsável pelo fundo perante a CVM e pelos sócios da GIANT STEPS, sendo revistos pelo menos uma vez por ano;
- Nos fundos de gestão sistemática o controle é realizado para modelos ao invés de operadores.

Os limites de risco para os fundos, tanto de VaR como de Estresse, são determinados pelos responsáveis pelas áreas de Gestão e *Risco, Regulação e Compliance*, e variam conforme as características do fundo em questão. Por sua vez, a Utilização de Risco não pode ultrapassar 100% em qualquer caso, para limites de risco de gestores e fundos.

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.

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 de entrada um limite pré-definido de perda máxima. Caso atingido, o modelo é automaticamente encerrado.

Nas situações em que o mecanismo de Stop-Loss é ativado para um gestor individualmente, os seguintes procedimentos são adotados em um dia útil:

- Gestor que atingiu o stop-loss é temporariamente inabilitado para abrir novas posições (gestor inativo);
- Relatório é elaborado para destacar os motivos pelos quais o stop-loss foi ativado, com comentários do gestor inativo e do gestor responsável pelo fundo;
- É realizada reunião entre gestores e sócios para deliberar sobre o limite de risco do gestor inativo, com possibilidade de redução dos limites de risco de Estresse e VaR por certo período;
- Caso ocorra redução dos limites de risco do gestor inativo, suas posições devem ser ajustadas para se enquadrarem no novo limite;

- Caso não ocorra a redução do limite, o gestor pode ser inabilitado definitivamente e seu limite não será redistribuído entre outros gestores até que ocorra a próxima revisão geral de limite. As posições do gestor inativo devem ser desfeitas no mercado ou transferidas para o limite de outros gestores.

Nas situações em que o mecanismo de Stop-Loss é ativado para o fundo, os seguintes procedimentos são adotados em um dia útil:

- Todos os gestores ficam temporariamente inabilitados para abrir novas posições, e medidas devem ser tomadas para evitar novas perdas (redução de posição ou operações de hedge);
- Relatório é elaborado para destacar os motivos pelos quais o stop-loss foi ativado, com comentários do gestor responsável pelo fundo;
- É realizada reunião entre gestores e sócios para deliberar sobre o limite de risco do fundo, com possibilidade de redução dos limites de risco de Estresse e VaR por certo período.
- Caso ocorra redução dos limites de risco do fundo, as posições devem ser ajustadas para se enquadrarem no novo limite;
- Os cotistas do fundo devem ser informados sobre a situação especial de stop-loss e, prevendo aumento de pedidos de resgates, medidas devem ser tomadas para aumentar a posição de caixa do fundo.

As regras de Stop-Loss acima valem para os fundos de gestão discricionária tradicional e para os fundos de gestão semi-sistemática. Contudo, para os casos de fundos com gestão sistemática pura 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 dos fundos sistemáticos trabalham continuamente no aprimoramento dos modelos existentes, bem como na exploração de novos conceitos para elaboração e implementação de outros modelos.

Para adequado gerenciamento de risco de mercado, relatórios são elaborados para cada fundo e disponibilizados aos gestores com informações sobre limites de risco, risco calculado, utilização de limite de risco e distância para stop-loss.

A seguir são detalhados as metodologias de cálculo do risco por VaR e Teste de Estresse.

III.1. Value-at-Risk (VaR)

A metodologia Value-at-Risk (VaR) surgiu como resposta às crises financeiras do início da década de 1990 a fim de proporcionar aos participantes de mercado melhor noção sobre os riscos a que estão expostos. A metodologia foi lançada pelo J.P.Morgan para o mercado por meio de um documento técnico em 1992. A ideia básica do VaR é identificar em um único número a pior perda num horizonte de tempo determinado que não será excedida para o nível de confiança considerado. Deste modo, o VaR é um método para estimar o risco através de ferramentas estatísticas que são utilizadas rotineiramente em outros meios. Sua versatilidade permite que seja utilizado para diversos propósitos por diferentes instituições que compreendem o mercado. Suas aplicações podem ser classificadas como:

- Passiva, para geração de relatórios. Trata-se da primeira forma de aplicação do VaR, cujo objetivo era obter uma medida de risco agregado. Permite a divulgação de informação através da firma, para o gestor e acionista, de modo simples e não-técnico;
- Defensiva, para controlar o risco. Permite que sejam impostos limites a unidades de negócio e operadores. A vantagem do VaR é que cria uma base de comum de comparação entre as diferentes áreas de negócio, que por sua vez têm fatores de risco próprios;
- Ativa, para administrar o risco. Permite uma melhor alocação de recursos entre unidades de negócio, produtos, operadores e na instituição como um todo, sendo utilizado para ajustar o desempenho ao risco.

Geralmente, a análise de risco por VaR é realizada separando os ativos por fatores primitivos de risco, e os modelos a serem aplicados podem ser divididos em dois grupos: modelos paramétricos (ou analíticos) e modelos não-paramétricos. A diferença fundamental entre esses dois grupos é que nos modelos paramétricos são feitas hipóteses sobre a distribuição de probabilidade dos retornos dos fatores primitivos de risco, o que facilita sua aplicação. São modelos paramétricos: Delta-Normal (assume distribuição normal para os retornos dos fatores de risco, aos quais são alocadas as posições do portfólio, e trata as posições de modo linear) e Delta-Gamma-Normal (também assume distribuição normal para os retornos dos fatores de risco, mas trata as posições de modo não-linear, isto é, considera os efeitos de segunda ordem nos ativos do portfólio).

Por outro lado, os modelos não-paramétricos costumam ser mais adequados para portfólios com derivativos mais complexos, pois permitem a reprecificação dos ativos existentes para capturar as exposições não-lineares com melhor precisão. As Simulações Históricas e de Monte Carlo são exemplos de modelos não-paramétricos. O primeiro utiliza os retornos observados para reavaliar o portfólio, e o segundo utiliza cenários aleatórios. Na reavaliação do valor dos portfólios, os ativos com comportamento não-linear podem e devem ser devidamente precificados.

A escolha pela metodologia de VaR depende de uma série de fatores como complexidade do portfólio e também dos objetivos da gestão de risco. A GIANT STEPS adota o modelo Delta-Normal para os fundos geridos. 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 da GIANT STEPS tem as seguintes características:

- Avaliação da perda máxima para um dia útil;
- Nível de Confiança Padrão: 99,0%;
- Volatilidades e Correlações estimadas pelo método EWMA (*exponentially weighted moving average* ou médias móveis exponencialmente ponderadas) com fator de decaimento (λ) de 0,95 e 126 observações de retornos diários (equivalente a seis meses);
- As posições dos fundos são avaliadas por fator primitivo de risco e agrupadas nas seguintes categorias: Ações, Juros, Moedas e Commodities;
- O VaR é calculado para cada categoria definida acima, e os componentes são somados para determinar o VaR do fundo. Isso demonstra o conservadorismo do modelo, uma vez que só são consideradas as correlações intra-categoria;
- 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.

III.2. 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.

A GIANT STEPS 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 da GIANT STEPS tem as seguintes características:

- Avaliação da perda máxima para um dia útil;
- Os Cenários de Estresse são elaborados pela equipe de *Risco, Regulação e Compliance* e revistos pela equipe de Gestão. Esses cenários são reavaliados periodicamente;
- As posições dos fundos são avaliadas por fator primitivo de risco e agrupadas nas seguintes categorias: Ações, Juros, Moedas e Commodities;
- 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 reprecificadas utilizando o modelo de precificação mais adequado. Também são elaborados Cenários de Estresse de volatilidade implícita das opções;
- Para posições à vista que utilizam caixa, adota-se um Adicional de Risco por Iliquidez. Esse adicional deve ser calculado em função do prazo para liquidação da posição tendo em vista o volume médio negociado no ativo. Por sua vez, esse volume médio deve ser calculado pela média aparada de seis meses do volume diário negociado.

O Adicional de Risco por Iliquidez é fundamental para limitar exposição a ativos que tenham baixa liquidez que, por sua natureza, podem impactar negativamente o resultado de um

fundo caso a liquidação da posição seja necessária, em situações normais ou anormais de funcionamento do mercado.

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

IV. Políticas Internas de Gerenciamento da Liquidez dos Fundos

A Giant Steps Investimentos Ltda e a Zeitgeist Tech Investimentos Ltda. (“GIANT STEPS” ou “Gestores”) vem, por meio deste manual, 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, definir as políticas internas para gerenciamento da liquidez das carteiras dos Fundos geridos pela GIANT STEPS e regidos pela Instrução CVM nº 555.

A liquidez de um mercado é dada pela facilidade em negociar um ativo sem que grandes oscilações de preço ocorram. Desse modo, um mercado com boa liquidez, ou um mercado líquido, é aquele em que um ativo pode ser comprado (vendido) sem que o preço suba (caia) muito em relação ao que parece ser o preço justo em dado momento. Por sua vez, um mercado com baixa liquidez, ou mercado ilíquido, é aquele em que uma operação de compra (venda) de um ativo causa uma alta (queda) expressiva em seu preço.

O Risco de liquidez é a impossibilidade do fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente as suas obrigações, inclusive aquelas decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas.

O controle da liquidez dos fundos de investimentos oferecidos ao mercado e geridos pela GIANT STEPS consiste em:

IV.1. Controles ex-ante

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

- a. **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;
- b. **Política de Investimentos:** o prazo de cotização e pagamento de resgate deve considerar a possibilidade de ocorrerem alocações em ativos ilíquidos, tendo em vista os limites de concentração por emissor e de ativos definidos nos regulamentos,

umentando o prazo em que recursos devem estar disponíveis para serem cumpridas todas as obrigações.

IV.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 90 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 10% do patrimônio do fundo ao qual o mesmo é investidor.

Neste mesmo procedimento de controle, é igualmente considerado o distribuidor que representa o cotista, a fim de lhe fornecer o grau de concentração de valores, evitando-se a concentração demasiada de ativos em um mesmo distribuidor.

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 faz a análise e ordenará o enquadramento para o Gestor responsável pelo fundo, que deverá enquadrá-lo de maneira ordenada.

IV.3. Situações Especiais

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo, deve-se observar o disposto no regulamento do fundo em questão. Estabelece-se que por padrão os regulamentos dos fundos devem prever para situações desse tipo a possibilidade de declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates, sendo obrigatória a convocação de uma assembleia definir os passos seguintes, que podem incluir o pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários, entre outras soluções.

IV.4. Alocação Indireta

Nesse caso são selecionados fundos para compor as carteiras geridas pela GIANT STEPS, processo que se divide em duas etapas interligadas:

a. Seleção de produtos:

Compreende um processo de análise de fatores qualitativos e quantitativos a ser realizado antes da definição de alocações. O *due diligence* deve considerar ao menos os seguintes aspectos:

- Histórico da gestora: verifica-se quando a empresa foi fundada, com quais objetivos e foco de atuação, bem como eventuais mudanças realizadas;
- Equipe: formação técnica e experiência das pessoas envolvidas na gestão e controle de risco;
- Filosofia de investimento: estratégia, método de pesquisa e estilo dos gestores e fundos geridos;
- Processo de investimento: metodologia adotada para seleção de ativos, definição de limites de risco e monitoramento de posição;
- Gerenciamento de risco: política de risco adotada para controle da exposição ao risco, incluindo liquidez, verificando-se alavancagem e diversificação, bem como o controle de garantias exigidas em operações de crédito e plano de ação em caso de evento;
- Performance: análise histórica dos fundos sob o ponto de vista quantitativo, observando diversas métricas de risco e retorno absoluto e relativo.

A área de *Risco, Regulação e Compliance* verifica as informações elaboradas e apresenta parecer aprovando ou não a gestora e o produto (fundo) em questão.

b. Acompanhamento da posição:

Uma vez realizada alocação em fundo de crédito privado, importante o trabalho de acompanhamento da posição junto ao gestor do fundo, cujo foco é identificar os desvios em relação ao levantamento de informações apontados no item **a** acima. A posição em fundo de crédito privado deve ser revista caso o gestor esteja atuando fora dos parâmetros estabelecidos e identificados no processo de *due diligence*.

IV.5. Alocação Direta

A GIANT STEPS adota uma postura conservadora com relação ao risco de crédito privado, então para as alocações diretas adota-se o procedimento:

- Manutenção de *Whitelist* de Emissores: lista de emissores aprovados pela área de *Risco, Regulação e Compliance*, revisada anualmente ou em caso de eventos;
- Limite por Emissor: 20% do limite de risco de crédito (como proporção do Patrimônio Líquido) definido para a carteira em Regulamento;
- *Pre-trade control*: toda operação de compra ou venda de ativos de crédito é previamente revista e aprovada pela área de *Risco, Regulação e Compliance*.