

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS DAS CARTEIRAS GERIDAS

KADIMA ASSET MANAGEMENT

Última atualização: 17-Fev-2023

Sumário

PARTE 1: POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS.....	3
1. ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS.....	3
2. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE MERCADO.....	4
3. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	5
4. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL.....	6
5. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO.....	6
6. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO IMOBILIÁRIO.....	7
7. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO ASG.....	7
8. MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS.....	8
PARTE 2: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	9
CAPÍTULO I – OBJETIVO E ABRANGÊNCIA.....	9
CAPÍTULO II – REGRAS GERAIS.....	9
SEÇÃO I – RESPONSABILIDADE.....	9
SEÇÃO II – ESTRUTURA FUNCIONAL.....	9
SEÇÃO III – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	10
CAPÍTULO III – COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ.....	11
CAPÍTULO IV – METODOLOGIA DO PROCESSO.....	12
SEÇÃO I – ATIVO DOS FUNDOS 555.....	13
SEÇÃO II – PASSIVO DOS FUNDOS 555.....	15
SUBSEÇÃO I – ANÁLISE E COMPORTAMENTO DO PASSIVO.....	15
SUBSEÇÃO II – ATENUANTES E AGRAVANTES.....	16
CAPÍTULO V – DISPOSIÇÕES GERAIS.....	17
ANEXO A.....	18

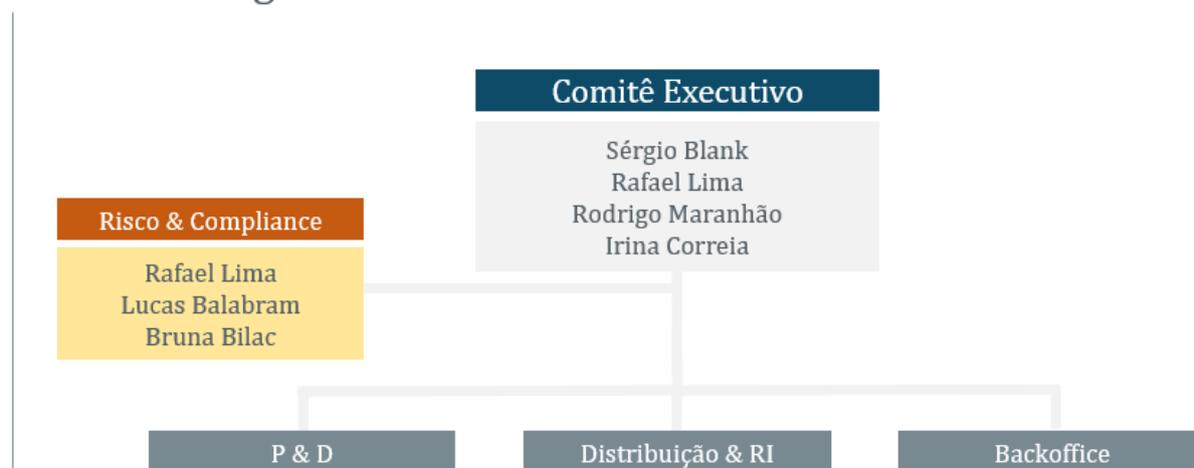
PARTE 1: POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

1. ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

O diretor de risco, Rafael Lima, juntamente com um analista / sócio e um estagiário, são os profissionais responsáveis pelo controle de risco dos fundos dentro da estrutura organizacional da Kadima. Compete ao Comitê Executivo da gestora a definição dos parâmetros e limites de risco, revisando-as anualmente, bem como sempre que necessário em função da alteração de cenários que afetem as carteiras, ou ainda, na legislação que regulamenta a atividade de gestão profissional de recursos de terceiros.

O Comitê Executivo da Kadima é composto pelo (i) sócio fundador / controlador; (ii) diretor responsável pela gestão; (iii) diretor responsável pelo risco e compliance; (iv) sócia-COO da gestora; e reúne-se semestralmente ou em menor frequência caso necessário. Suas deliberações são arquivadas na sede da Sociedade, em meio físico ou eletrônico, juntamente com as justificativas que as fundamentaram.

Estrutura Organizacional



São gerados relatórios de risco diários contendo a data base utilizada e os fundos contemplados com as respectivas métricas utilizadas na estratégia de gerenciamento de riscos, como Value at Risk e Stress Test, seus limites e a utilização destes. Estes relatórios são enviados diariamente aos membros do Comitê Executivo, à equipe de gestão / pesquisa e aos responsáveis pelo backoffice da gestora.

As diretrizes estabelecidas nesta política devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco e aplica-se a todos os fundos geridos pela Kadima.

O gerenciamento de riscos abrange tanto o monitoramento quanto a implementação de controles preventivos para mitigar os riscos de mercado, liquidez, operacional, crédito, imobiliário e ASG. Os tópicos abaixo irão detalhar as políticas de cada um destes tipos de risco.

2. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE MERCADO

A gestora possui um sistema de risco proprietário e a metodologia utilizada para o cálculo do Value at Risk é a paramétrica (RiskMetrics) para os instrumentos lineares e a Simulação de Monte Carlo para os investimentos com cláusula de opcionalidade.

Quanto aos parâmetros adotados, o VaR é calculado com 95% de confiança, holding period de 1 dia e as volatilidades e correlações são estimadas pelo método EWMA com fator de decaimento exponencial igual a 0,91. Nas Simulações de Monte Carlo, são realizadas ao menos 4.000 simulações de cenários para a reprecificação da carteira de opções.

Quanto ao risco em situações de stress, o sistema de risco realiza diariamente a análise de sensibilidade da carteira em relação a variações nos principais fatores de risco a que cada fundo esteja exposto. O sistema permite que os mais diversos cenários de preços e taxas sejam aplicados para a reprecificação da carteira do fundo, sendo que os limites de Stress Test estipulados para cada fundo serão controlados nas sensibilidades aos cenários Otimista/Pessimista divulgados diariamente pela BNY Mellon e cujos choques são baseados nos cenários do sistema de margem da B3.

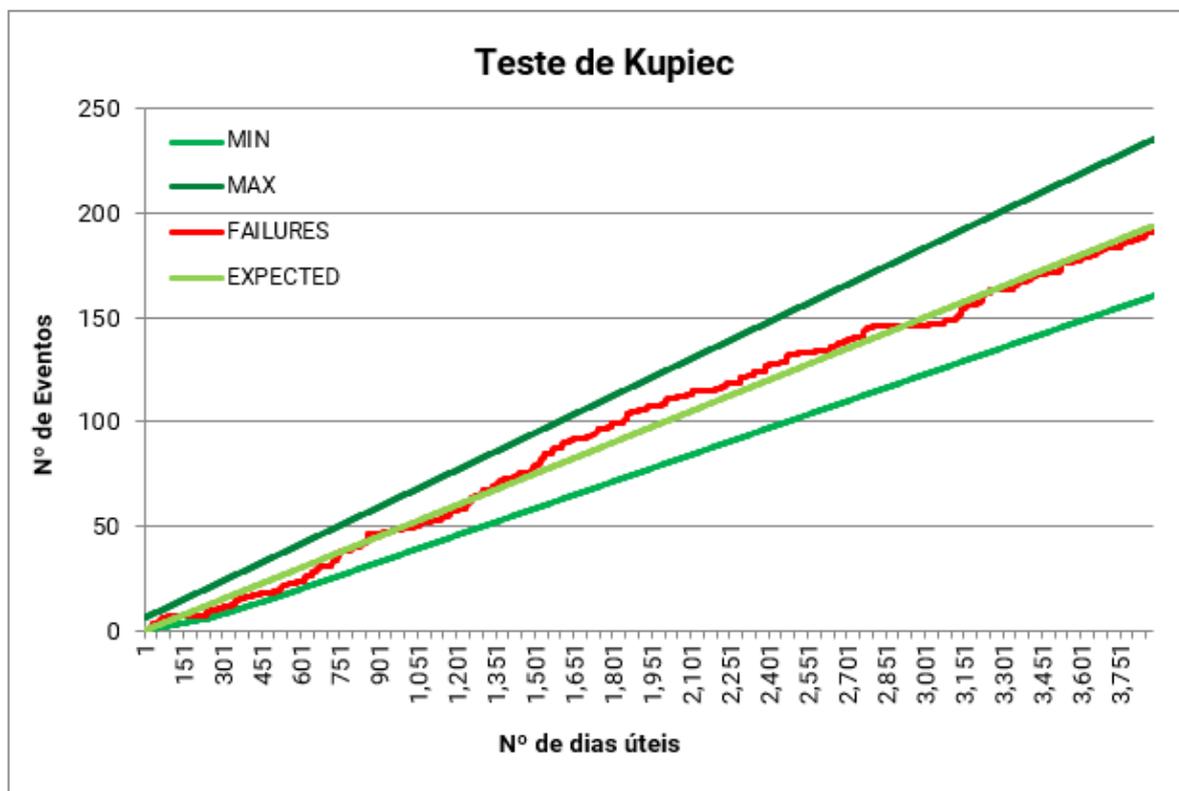
A equipe de gestão / desenvolvimento das estratégias quantitativas é extremamente focada na identificação e estruturação de sistemas descorrelacionados e de boa relação risco / retorno. O controle de risco de mercado está presente em todo o processo de estruturação, revisão e acompanhamento das estratégias de investimento. Análises como o backtests dos modelos quantitativos utilizados são fundamentais para que nossa equipe tenha uma melhor percepção do risco potencial dessa estratégia.

No caso das operações discricionárias, o risco alocado a cada operação deverá obedecer aos critérios de risco previamente estabelecidos.

O Comitê Executivo da gestora estipula limites de VaR, stress e de liquidez a serem respeitados por cada fundo. Tabelas atualizadas com estes limites podem ser consultadas no Anexo A deste documento.

Caso os controles preventivos não evitem o rompimento de algum destes limites, o diretor de risco possui total autonomia para proceder o reenquadramento das posições do fundo, caso as determinações passadas à equipe de gestão não sejam providenciadas ou esta não apresente as justificativas necessárias e plano para reenquadramento no prazo de 1 (um) dia útil. Neste caso, as determinações e providências tomadas deverão ser registradas em uma ata, a ser arquivada eletronicamente nos servidores da gestora.

A capacidade do sistema de riscos da gestora em estimar os valores de Value at Risk é validada por meio de um backtest realizado diariamente desde sua implementação em 2007. A gestora utiliza para tal o Teste de Kupiec como ilustrado no gráfico abaixo, onde o eixo "N° de Eventos" representa o número de dias em que a perda gerencial devido a movimentos de preços de mercado foi superior ao Value at Risk estimado na véspera. Esta variável deve se manter entre as bandas do Teste de Kupiec para validar a eficiência do sistema.



Toda a metodologia de cálculo do sistema de risco está formalizada no Manual Técnico do Sistema de Risco.

Cabe ressaltar que, em paralelo ao controle de risco feito internamente na gestora, os administradores dos fundos também controlam o risco das carteiras, porém com limites de VaR e stress test mais largos do que os adotados internamente.

3. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

O universo de ativos a serem operados tanto pelos modelos matemáticos quanto pelas estratégias discricionárias é restrito a ativos de maior liquidez tais como os futuros de maior volume negociados na BM&F, CME e CBOT entre outras, além das ações mais líquidas da BOVESPA e outras bolsas internacionais.

Diversos controles de liquidez dos ativos operados já estão implícitos tanto no processo de criação quanto de execução das estratégias de investimento. Outros mecanismos preventivos reduzem automaticamente os lotes a serem operados pelos fundos em momentos de baixa liquidez nos mercados ou em ativos menos líquidos.

A Kadima conta com uma Política de Gestão de Risco de Liquidez, na parte 2 deste documento, onde são listados os mecanismos preventivos e detectivos utilizados, além de outros critérios de liquidez dos ativos que são monitorados semanalmente através de um relatório interno. A política trata ainda da adequação da liquidez das carteiras ao perfil do passivo / prazo de liquidação de resgates dos fundos etc.

4. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO OPERACIONAL

A forte concentração da gestora em estratégias quantitativas de investimento demanda uma complexa estrutura de gestão de risco operacional. Portanto, a gestora conta com inúmeros controles, sendo alguns deles:

- Controles paralelos de operação das principais estratégias feito com plataformas e fontes de dados diferentes.
- Ampla checagem de dados como market data, parâmetros de cálculo, indicadores de mercado etc.
- Firewalls internos e externos para a limitação de fluxos de ordens, tamanho de boletas e volume financeiro operado separados por fundo, ativo e estratégia.
- Alarmes sonoros e alertas visuais que indicam a atividade de cada sistema.
- Acompanhamento online detalhado de exposição, enquadramento e resultado dos fundos.

A equipe de risco é responsável pela definição das rotinas necessárias para verificação dos controles supra elencados, atribuindo-as aos profissionais que a compõem, competindo ao diretor de risco o monitoramento do seu efetivo cumprimento.

5. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE CRÉDITO

Até esse momento, o lastro dos fundos é majoritariamente aplicado em títulos públicos federais ou em cotas de fundos de zeragem da administradora. Estes fundos de zeragem podem apresentar risco privado de crédito, pois suas políticas de investimentos consistem

em aplicar no mínimo 80% de seu PL em títulos públicos federais ou títulos privados cujo emissor seja considerado de “baixo risco de crédito”. Além disso, os restantes 20% são de livre aplicação.

Futuramente, em virtude da queda nas taxas de juros e ampliação do mercado de crédito privado, parte do caixa disponível dos fundos poderá ser direcionado para alternativas como debêntures, fundos imobiliários etc. A metodologia de gestão do risco associado se baseará, principalmente, em diversificação da carteira e uma análise discricionária do risco envolvido. Neste caso, a análise da operação que envolva crédito será feita pelos membros do Comitê Executivo, sempre respeitando as limitações impostas pelo regulamento e pela política de investimentos de cada carteira. Fica o diretor de riscos responsável pelo controle do risco de crédito, possuindo total autonomia para tomar as providências cabíveis para o reenquadramento das carteiras em caso de quaisquer não-conformidades.

Deve-se levar em conta também que há situações em que o risco de crédito privado é inevitável, tais como o fato alguns dos fundos investirem em mercados internacionais, o que implica necessariamente na utilização de um broker externo e, conseqüente, exposição ao risco desta instituição.

6. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO IMOBILIÁRIO

É vedado a todos os fundos geridos pela Kadima a aplicação direta em ativos imobiliários.

Uma eventual aplicação em fundos imobiliários negociados em bolsa (investimento indireto em ativos imobiliários) deverá passar por uma prévia aprovação do Comitê Executivo. Entende-se que, dado o perfil de investimento focado em estratégias quantitativas, eventuais aplicações em fundos imobiliários negociados em bolsa seriam tratadas como qualquer outra ação negociada em bolsa.

7. POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO ASG

Para manter os controles adequados de risco e monitorar a ocorrência de perdas e danos relacionados a fatores ASG, a Kadima Asset Management conta com políticas, equipes, sistemas e rotinas que visam identificar, mensurar e mitigar este tipo de risco de suas operações e atividades.

A Kadima Asset Management reconhece a existência dos impactos adversos que certos fatores ASG podem ter sobre a gestora, podendo estes ser internos e/ou externos.

A área de compliance da gestora realiza procedimentos de due diligence para avaliar os riscos de novos relacionamentos, incluindo os seus colaboradores, novos clientes e

prestadores de serviço. Na realização de tais procedimentos, são utilizadas diversas ferramentas que tem como objetivo mapear as notícias veiculadas nas mídias, incluindo eventual envolvimento em violações à legislação de anticorrupção, lavagem de dinheiro etc.

Na seleção de seus prestadores de serviço, fornecedores e parceiros, a Kadima Asset Management busca contratar apenas aqueles que possuem, no mínimo, boas práticas de conduta ASG, utilizando seus melhores esforços para evitar a contratação de qualquer terceiro que não siga a legislação vigente no que diz respeito às práticas anticorrupção, lavagem de dinheiro ou qualquer crime e prática contrária aos direitos humanos.

A Kadima Asset Management busca estar em conformidade com as legislações vigentes e promover um ambiente de trabalho seguro e saudável para seus colaboradores, livre de qualquer discriminação, violência, abuso ou qualquer outra forma de violação aos direitos dos mesmos.

A gestora possui mais dois documentos que formalizam seu compromisso a respeito da adoção do tema ASG em seus investimentos e seu dia a dia como empresa. Estes sendo a Política de Investimentos Responsáveis e Política ASG.

8. MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS

Todos os documentos utilizados ou gerados para fins de observância da presente política serão arquivados, em meio eletrônico ou físico, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, cabendo ao diretor de risco o monitoramento do correto arquivamento pelos demais membros da equipe.

PARTE 2: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Data de vigência: 16/02/2023

Versão: 2023.02

Data de Registro: 16/02/2023

CAPÍTULO I – OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

Esta política tem por objetivo estabelecer regras, critérios, procedimentos e controles para a gestão do risco de liquidez para os Fundos geridos pela Kadima Asset Management.

As diretrizes estabelecidas neste documento devem ser observadas por todos os colaboradores dedicados à atividade de análise, gestão e risco.

CAPÍTULO II – REGRAS GERAIS

SEÇÃO I – RESPONSABILIDADE

A execução e o monitoramento dos riscos de liquidez aos quais os fundos de investimento sob gestão encontram-se expostos são de responsabilidade do diretor responsável pela gestão de riscos, que conta com alguns colaboradores na equipe da área de riscos para tal.

A mensuração, qualidade do processo, definição de limites e metodologia descritos nesta política ficam a cargo e sob a responsabilidade do Comitê Executivo.

SEÇÃO II – ESTRUTURA FUNCIONAL

O diretor de riscos e sua equipe realizam o monitoramento e controle do gerenciamento do risco de liquidez das carteiras geridas pela Kadima. O diretor se reporta diretamente ao Comitê Executivo e possui total autonomia e independência para garantir o cumprimento de todas as normas aqui definidas.

O diretor de riscos possui mais de 20 anos de experiência nesta atividade foi um dos fundadores da gestora. Sua equipe conta ainda com pelo menos um outro sócio e um estagiário treinados internamente para atuarem nesta área. O diretor de riscos é um dos membros do Comitê Executivo da gestora.

O Comitê Executivo da Kadima é composto pelo (i) sócio fundador / controlador; (ii) diretor responsável pela gestão; (iii) diretor responsável pelo risco e compliance; (iv) sócia / COO da gestora; e reúne-se semestralmente ou em menor frequência caso necessário. Suas deliberações são arquivadas na sede da Sociedade, em meio físico ou eletrônico, juntamente com as justificativas que as fundamentaram.

Possíveis não-conformidades ou extrapolação de algum limite serão imediatamente reportados pela área de riscos aos membros da equipe de gestão e, nos casos definidos na Seção III desta política, ao Comitê Executivo da gestora para que o plano de reenquadramento seja definido, sem prejuízo da autonomia e independência que o diretor de riscos possui para providenciar o imediato reenquadramento.

SEÇÃO III – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

A área de risco, acima descrita, implementará diversos controles detectivos que serão detalhados neste capítulo. O principal instrumento de monitoramento do risco de liquidez é um relatório gerencial de uso interno que é gerado semanalmente por ferramentas e sistemas desenvolvidos pela própria gestora. Nele estarão todos os mecanismos definidos nesta Política.

Uma das principais ferramentas disponíveis para análise neste relatório semanal é uma simulação do fluxo de caixa esperado para cada fundo, assumindo premissas conservadoras, que serão detalhadas nesta política. O fluxo de caixa deve ser submetido a diversos cenários de stress que impactem a liquidez do fundo, ou seja, o saldo de caixa, em janelas de 1 a 64 d.u.

Este relatório é emitido, em geral, no primeiro dia útil da semana, tendo como objeto as posições e operações dos fundos nos 5 d.u. anteriores. Ele será enviado à equipe de gestão e aos membros do Comitê Executivo.

A gestora guardará o histórico eletrônico deste relatório por um período de 5 anos.

Independentemente dos controles detectivos monitorados pela área de riscos, sua equipe irá gerenciar o risco de liquidez dos ativos de maneira preventiva ao atuar conjuntamente com a equipe de P&D na fase de parametrização e implementação das estratégias de investimento quantitativas. Assim, diversos controles de liquidez já estão implícitos nos algoritmos de operação.

Como um exemplo, o universo de ativos a serem operados pelos modelos é restrito a ativos de maior liquidez tais como os futuros de maior volume negociados na BM&F, CME e CBOT, além das ações mais líquidas da BOVESPA e de outras bolsas internacionais.

Outros mecanismos preventivos reduzem os lotes a serem operados em momentos de baixa liquidez nos mercados ou em ativos em que a posição consolidada da gestora atinja um tamanho que gere algum tipo de desconforto em termos de liquidez.

Todos os mecanismos preventivos implementados na concepção de cada um dos algoritmos de operações são planejados pela área de risco para que, de maneira consolidada, os fundos não cheguem perto que quaisquer limites de liquidez aqui definidos.

O Comitê Executivo irá definir indicadores de soft limits e hard limits que serão utilizados para guiar as análises preventivas e detectivas feitas pela área de risco. Tais indicadores funcionam como alertas em 2 níveis.

- Soft limits: alerta inicial para situações ainda sanáveis mediante atuação, em especial, da equipe de gestão (ex.: circulação de e-mail para conhecimento do gestor a fim de evitar que o hard limit seja alcançado); e
- Hard limits: um indicador de alerta posterior à efetiva ocorrência de evento incomum de liquidez, portanto, mais severo, pois impacta também a atuação de demais prestadores do fundo, como o administrador fiduciário (ex.: convocação de um comitê a fim de estabelecer um plano de ação quando ocorrer um evento incomum de liquidez).

Nada obstante, como mencionado mais acima, caso a área de risco da gestora detecte alguma não-conformidade da carteira de algum fundo em relação à política de liquidez, caberá a ela determinar à equipe de gestão os passos necessários para a readequação da carteira à política vigente. Caso as determinações passadas à equipe de gestão não sejam providenciadas ou esta não apresente as justificativas necessárias e plano para reenquadramento no prazo de 1 (um) dia, o diretor de risco terá total autonomia para tomar as providências cabíveis para o reenquadramento. Nestas hipóteses, as determinações serão reportadas ao Comitê Executivo e deverão ser registradas em uma ata, a ser arquivada eletronicamente nos servidores da gestora.

No caso de fechamento dos mercados e/ou casos excepcionais de iliquidez dos ativos, a área de riscos poderá definir de maneira conjunta com a equipe de gestão e/ou o Comitê Executivo um plano de ação que sane a inesperada dificuldade de liquidez das carteiras de maneira que minimize o prejuízo para seus cotistas. O fechamento para resgates dos fundos pode ser uma das alternativas avaliadas nestes casos.

CAPÍTULO III – COMITÊ DE RISCO DE LIQUIDEZ

Em conformidade com a estrutura bastante enxuta da gestora, além de sua característica de operação quantitativa, a Kadima conta apenas com um único comitê que centraliza todas as decisões importantes da gestora. Este é o Comitê Executivo descrito na seção de Estrutura Funcional desta política.

Cabe ressaltar que tanto o diretor de riscos quanto o diretor de gestão fazem parte deste comitê, além do fato de que todos os seus membros trabalham em um mesmo ambiente e ficam bastante próximos no dia a dia da gestora.

O diretor de riscos acumula as funções de diretor de compliance, controles internos e outras, porém, nenhuma delas geram quaisquer conflitos de interesse em suas atividades.

Esta estrutura não prejudica a total independência e autonomia que o diretor de riscos possui para reenquadrar as carteiras, possuindo inclusive permissionamento junto às corretoras para emitir ordens em nome dos fundos e acesso aos “robôs” de operação dos modelos quantitativos para fazer intervenções quando necessário.

Os planos de ação a serem seguidos nos casos de rompimentos / extrapolações de limites podem se diferenciar muito dependendo do tipo de ativo, característica do fundo, cenário de mercado, tipo de estratégia de operação etc. Portanto, serão discutidos caso a caso junto da equipe de gestão e/ou membros do Comitê Executivo sempre com o objetivo final de manutenção dos níveis de risco propostos de cada fundo e minimizando as possíveis perdas para seus cotistas.

CAPÍTULO IV – METODOLOGIA DO PROCESSO

Toda a metodologia do processo de gestão do risco de liquidez de cada fundos geridos pela Kadima se baseia na análise de suas características como: tipo de fundo, estratégia de investimento, público-alvo, características e condições de movimentações, limites de alocação definidos em regulamento etc.

A Kadima possui um banco de dados bastante robusto com todas as boletas executadas por seus fundos (todas executadas diretamente nas contas dos respectivos fundos) incluindo dados de horário que permitem que sejam feitas análises bastante detalhistas do impacto que as ordens podem causar no mercado.

Possui também sistemas desenvolvidos internamente para classificar e analisar a composição do passivo dos fundos.

Estes bancos de dados, atrelados a dados de mercado obtidos através de plataformas como Bloomberg e Economática, possibilitam à área de risco emitir o Relatório Semanal de Liquidez, onde são feitas análises como o quanto determinado fundo utilizou da liquidez disponível do mercado, como a composição do passivo pode impactar a necessidade de caixa etc.

Este relatório é emitido por sistema desenvolvido internamente e o seu público-alvo também é interno. Quando solicitado por parceiros / investidores, algumas informações deverão ser censuradas / hachuradas para preservar algumas informações confidenciais dos algoritmos de operação.

A maioria dos fundos geridos pela Kadima possuem prazo de liquidação de resgates, que permitem a geração de caixa de forma bastante previsível, gradual e confortável para que mesmo os ativos de menor liquidez da carteira sejam transformados em caixa a tempo.

Nenhum dos fundos da Kadima oferece a possibilidade de resgate com prazo de carência reduzido mediante pagamento de taxa de saída.

Os resgates agendados de cada fundo são informados diariamente às equipes de gestão e de riscos para que as devidas ações sejam tomadas. Algoritmos de operação consultam automaticamente os sistemas gerenciais para alterar o tamanho das posições de acordo com as cotizações de movimentações do passivo.

As análises de risco de liquidez do passivo e ativo de cada fundo deverão contemplar diferentes janelas, mesmo sendo elas menores ou maiores que os prazos de cotização definidos em regulamento. Ao menos, as janelas de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis devem ser consideradas, de acordo com orientação da ANBIMA. Maior detalhamento será dado nas seções específicas abaixo.

Alguns indicadores de liquidez são monitorados de maneira global, consolidando a posição de todos os fundos geridos pela Kadima.

Todos os limites, sejam eles soft limits ou hard limits, são definidos/estabelecidos pelo Comitê Executivo da gestora. Estes serão propostos pela área de gestão ou pela área de riscos. Os diretores de ambas as áreas compõem este comitê e irão apresentar suas análises e fundamentos para embasar a definição dos limites em comum acordo pelo Comitê Executivo.

Fundos geridos pela Kadima, que possuam carteira de crédito privado maior que 10% do patrimônio líquido, seguirão os controles de liquidez definidos na “Metodologia de Cálculo de Liquidez para Fundos com Investimento em Ativos de Crédito Privado” divulgada pela ANBIMA.

SEÇÃO I – ATIVO DOS FUNDOS 555

A metodologia de gestão do risco de liquidez do ativo dos fundos geridos pela Kadima está baseada em métricas de estimação do volume negociado em mercado secundário de cada um dos ativos que compõem as suas carteiras.

A gestora monitora, para cada um de seus fundos, ao menos os seguintes critérios de liquidez para a carteira de ações, opções e futuros:

- Volume médio negociado no mercado de cada papel da carteira (janelas móveis);
- Volume operado pelo fundo em cada papel como um percentual do volume médio negociado no mercado (padrão: janelas móveis de 21 d.u.);

- Posicionamento do fundo em cada papel como um percentual do volume médio negociado no mercado (padrão: janelas móveis de 21 d.u.);

Como um controle complementar, a gestora monitorará ainda o valor de mercado (market capitalization) das empresas de cada uma das ações que compõem as carteiras dos fundos e qual porcentagem do free float das empresas a posição consolidada das carteiras geridas representa.

As simulações de fluxo de caixa / stress test devem considerar cenários de menor liquidez no mercado (hair cut na liquidez dos ativos), e/ou limitar percentualmente quanto da liquidez diária do mercado será “utilizada” para que seja possível zerar as posições.

Todos os dados de mercado são obtidos de fontes externas independentes.

Quanto ao caixa dos fundos, a gestora tem como política interna aplicar o caixa dos fundos, majoritariamente, em títulos públicos de alta liquidez, em operações compromissadas de um dia e em fundos de zeragens de caixa geridos pela administradora do fundo.

Mesmo nas operações discricionárias, as carteiras de títulos de renda fixa se concentram nos papéis / vencimentos de maior liquidez disponíveis no mercado.

São permitidos os investimentos em ativos de crédito privados e que não tenham liquidez imediata, respeitando-se evidentemente o regulamento de cada fundo em questão. Contudo, estes investimentos de menor liquidez devem obrigatoriamente ser previamente aprovados pelo Comitê Executivo da gestora, o qual observará as diretrizes traçadas na Política de Seleção, Análise e Tomada de Decisão de Investimentos.

Outro aspecto monitorado periodicamente pela gestora é a evolução do volume exigido em margem (em % do PL) pelas bolsas. Estes depósitos são feitos preponderantemente em títulos públicos de alta liquidez ou, eventualmente, em ações.

As análises de simulação do fluxo de caixa / stress test devem ser conservadoras ao disponibilizar o valor dos títulos públicos depositados em margem para gerar liquidez aos fundos. Esta abordagem pode ser feita ou por meio da aplicação percentual máxima do valor da posição em títulos públicos que pode ser disponibilizada pelo aumento do número de dias necessários para transformar títulos públicos em caixa ou assumindo, conservadoramente, que todos os títulos da carteira estão depositados como margem:

- Cenário base:
Títulos tipo LFT/LTN: somente 60% estarão disponíveis em D+0 e 40% em D+1; e
Títulos tipo NTN-B e outros: 50% em D+2 e 50% em D+3.
- Cenário de Stress padrão:
Títulos tipo LFT/LTN: somente 60% estarão disponíveis em D+0 e 40% em D+1;
Títulos tipo NTN-B e outros: 50% em D+4 e 50% em D+5.

Ainda nestas simulações, o fluxo de caixa proveniente da liquidação de toda a carteira de ações e opções deve acomodar um percentual máximo de participação no volume diário:

- Cenário base: executar 15% do volume médio dos últimos 21 d.u. sem haircut;
- Cenário de Stress padrão: executar 10% do volume médio dos últimos 21 d.u. com haircut de 50%.

SEÇÃO II – PASSIVO DOS FUNDOS 555

SUBSEÇÃO I – ANÁLISE E COMPORTAMENTO DO PASSIVO

O monitoramento feito através do Relatório Semanal de Liquidez deve conter simulações de fluxo de caixa e/ou testes de stress que permitam a avaliação da liquidez dos fundos em diferentes cenários e janelas relacionadas ao seu passivo. As seguintes premissas, sempre que aplicáveis, devem ser consideradas:

- Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, ou seja, resgates solicitados, mas ainda não cotizados;
- Os prazos para liquidação de resgates;
- O grau de concentração das cotas por cotista;
- O grau de concentração das cotas por tipo de cotistas, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável;
- Informações sobre os passivos de outros fundos geridos pela Kadima, como movimentos de determinado tipo de cotista;
- Estimativa do comportamento do passivo dos fundos, para, pelo menos, os vértices de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis. As análises devem considerar inclusive janelas intermediárias até o efetivo pagamento do resgate;

As movimentações de cotistas ainda não liquidadas serão consultadas através do sistema interno do backoffice da gestora e consideradas nas simulações de fluxo de caixa.

As concentrações do passivo de cada fundo ou consolidadas serão obtidas através do banco de dados interno do backoffice e da área comercial e serão utilizadas para avaliar o impacto no patrimônio líquido do fundo em cenários hipotéticos em que os N maiores cotistas peçam resgate numa curta janela de tempo (cenário padrão: 3 maiores clientes).

As classificações por tipo de cotista também serão obtidas internamente do sistema da área comercial e serão utilizadas para avaliar o impacto no patrimônio líquido do fundo em

cenários hipotéticos em que movimentos de manada de algum tipo de cliente levem a uma necessidade de caixa inesperada, ou seja, simulação do cenário onde todos cotistas de um mesmo tipo em um mesmo momento realizem resgate total.

Para auxiliar nas análises de composição e comportamento do passivo dos fundos, a área de risco pode utilizar a Matriz De Probabilidade de Resgates divulgada mensalmente pela ANBIMA, que é uma média de mercado com relação ao percentual de resgates em determinados prazos considerando os diferentes tipos de fundos e de cotistas. Assim, será possível avaliar com maior acurácia a probabilidade de resgates nos fundos. Tanto a matriz quanto a metodologia utilizada para sua construção estão públicas no site da ANBIMA.

Não obstante, a área de risco pode optar por uma abordagem mais conservadora, gerando cenários de probabilidade de resgates mais desfavoráveis para a liquidez do passivo dos fundos.

O relatório contemplará simulações históricas onde o fundo receberia resgates equivalentes aos piores momentos (janelas de 5 dias úteis) do comportamento histórico de retiradas do próprio fundo (em % PL) ou de fundo similar. Quando esta análise for um cenário mais prejudicial que as demais simulações, esta será implementada na simulação do fluxo de caixa em stress.

Semanalmente a área comercial da gestora também monitora a concentração do passivo dos fundos buscando evitar que movimentos de grandes clientes não impactem o desempenho das carteiras.

Cabe ainda ressaltar que cada um dos fundos atualmente geridos pela Kadima possui relatório de liquidez segregado. Isto porque, apesar de todos seguirem os mesmos controles especificados nesta política, é de suma importância adequá-los ao perfil tanto de ativo como de passivo de cada uma das famílias de fundos.

SUBSEÇÃO II – ATENUANTES E AGRAVANTES

As análises descritas nesta seção devem levar em consideração possíveis impactos atenuantes, agravantes e outras características do produto que possam influenciar o passivo dos fundos, incluindo, mas não se restringindo a:

- Prazo de carência para resgate; ATENUANTE pois a maior parte dos fundos possui prazo próximo de 10 dias e a carteira dos fundos é composta por ativos de alta liquidez.
- Política comercial interna sobre concentração por cotista; ATENUANTE quando há um trabalho comercial junto aos parceiros para evitar que o passivo fique muito concentrado. AGRAVANTE quando um fundo é concebido para ser aportado por apenas um tipo de cliente ou até somente um distribuidor específico.

- Performance do Fundo; ATENUANTE pois a gestora conta com histórico de cota longos o suficiente para que os cotistas percebam a baixa correlação das estratégias reduzindo o risco de portfólios de investimentos. AGRAVANTE quando alguns parceiros não compreendem bem as particularidades da estratégia quantitativa que pode sofrer drawdowns no presente para acumular maiores ganhos no médio / longo prazo.
- Fundos fechados para captação; ATENUANTE pois o fechamento para captação tende a manter o passivo dos fundos aplicado por maior tempo para não perder a oportunidade de realocação no futuro.
- Captação líquida negativa relevante; AGRAVANTE pois aumenta a demanda por caixa das carteiras, sendo necessário reduzir estratégias com diferentes horizontes de investimento.
- Possíveis influências das estratégias seguidas pelo fundo sobre o comportamento do passivo; ATENUANTE pois a gestora possui longo histórico com boa performance e é uma das poucas opções de assets especializada em gestão quantitativa no Brasil. AGRAVANTE pois algumas estratégias específicas podem apresentar alto turnover nas posições carregadas. Um determinado fundo pode zerar, reverter, stopar ou profitar um mesmo ativo algumas vezes no mesmo dia.

CAPÍTULO V – DISPOSIÇÕES GERAIS

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. Todas as alterações serão avaliadas e aprovadas pelo Comitê Executivo da gestora.

A versão completa desta política também poderá ser consultada no site da instituição por meio do seguinte link: www.kadimaasset.com.br

As tabelas atualizadas com os limites de liquidez (soft limits e hard limits) definidos pelo Comitê Executivo da gestora podem ser consultadas no Anexo A deste documento.

ANEXO A

LIMITES DE VALUE AT RISK, STRESS TEST E LIQUIDEZ

Última atualização: OUTUBRO/2022

As tabelas abaixo refletem os limites de VaR e Stress Test aprovados pelo Comitê Executivo:

KADIMA MASTER FIM		KADIMA HIGH VOL		KADIMA LT	
Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR
TOTAL	2.5%	TOTAL	5.0%	TOTAL	5.0%
DÓLAR	1.5%	DÓLAR	3.0%	DÓLAR	5.0%
OUTRAS MOEDAS	0.5%	OUTRAS MOEDAS	1.0%	OUTRAS MOEDAS	2.5%
BOLSA BRASILEIRA	1.5%	BOLSA BRASILEIRA	3.0%	BOLSA BRASILEIRA	5.0%
BOLSA INTERNACIONAL	0.5%	BOLSA INTERNACIONAL	1.0%	BOLSA INTERNACIONAL	2.5%
GLOBALS	0.5%	GLOBALS	1.0%	GLOBALS	2.5%
TAXA PRÉ	1.5%	TAXA PRÉ	3.0%	TAXA PRÉ	5.0%
TREASURIES	0.5%	TREASURIES	1.0%	TREASURIES	2.5%
CUPOM DE DÓLAR	0.5%	CUPOM DE DÓLAR	1.0%	CUPOM DE DÓLAR	2.5%
CUPOM DE INFLAÇÃO	1.0%	CUPOM DE INFLAÇÃO	2.0%	CUPOM DE INFLAÇÃO	5.0%
OUTROS	0.5%	FII	1.0%	FII	2.5%
		OUTROS	1.0%	OUTROS	2.5%
TAXA PRÉ + INFLAÇÃO	1.5%	TAXA PRÉ + INFLAÇÃO	3.0%	TAXA PRÉ + INFLAÇÃO	5.0%
Limite Stress Test	25.0%	Limite Stress Test	45.0%	Limite Stress Test	45.0%

KADIMA PREVIDÊNCIA		KADIMA LONG SHORT PLUS		(KLB+LBP+KTR) KADIMA LONG BIAS FIM	
Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR
TOTAL	3.0%	TOTAL	6.0%	TOTAL	12.0%
DÓLAR	1.0%	DÓLAR	5.0%	DÓLAR	2.5%
OUTRAS MOEDAS	0.5%	OUTRAS MOEDAS	2.5%	OUTRAS MOEDAS	1.5%
BOLSA BRASILEIRA	2.0%	BOLSA BRASILEIRA	6.0%	BOLSA BRASILEIRA	12.0%
BOLSA INTERNACIONAL		BOLSA INTERNACIONAL	2.5%	BOLSA INTERNACIONAL	2.5%
GLOBALS		GLOBALS	2.5%	GLOBALS	1.5%
TAXA PRÉ		TAXA PRÉ	5.0%	TAXA PRÉ	2.5%
TREASURIES		TREASURIES	2.5%	TREASURIES	1.5%
CUPOM DE DÓLAR	0.5%	CUPOM DE DÓLAR	2.5%	CUPOM DE DÓLAR	1.5%
CUPOM DE INFLAÇÃO		CUPOM DE INFLAÇÃO	5.0%	CUPOM DE INFLAÇÃO	2.5%
FII		FII	2.5%	FII	1.5%
OUTROS	0.5%	OUTROS	2.5%	OUTROS	1.5%
TAXA PRÉ + INFLAÇÃO	2.5%	TAXA PRÉ + INFLAÇÃO	5.0%	TAXA PRÉ + INFLAÇÃO	2.5%
Limite Stress Test	20.0%	Limite Stress Test	40.0%	Limite Stress Test	45.0%

KADIMA PREV LONG SHORT (BTG)		KADIMA MASTER PREVIDENCIA ITAU		KADIMA B PREVIDENCIA BRADESCO	
Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR
TOTAL	5.0%	TOTAL	5.0%	TOTAL	5.0%
DÓLAR	2.5%	DÓLAR	3.0%	DÓLAR	3.0%
OUTRAS MOEDAS	2.0%	OUTRAS MOEDAS	1.0%	OUTRAS MOEDAS	1.0%
BOLSA BRASILEIRA	5.0%	BOLSA BRASILEIRA	3.0%	BOLSA BRASILEIRA	3.0%
BOLSA INTERNACIONAL	2.0%	BOLSA INTERNACIONAL	1.0%	BOLSA INTERNACIONAL	1.0%
GLOBALS	2.0%	GLOBALS	1.0%	GLOBALS	1.0%
TAXA PRÉ	2.5%	TAXA PRÉ	3.0%	TAXA PRÉ	3.0%
TREASURIES	2.0%	TREASURIES	1.0%	TREASURIES	1.0%
CUPOM DE DÓLAR	2.0%	CUPOM DE DÓLAR	1.0%	CUPOM DE DÓLAR	1.0%
CUPOM DE INFLAÇÃO	2.5%	CUPOM DE INFLAÇÃO	2.0%	CUPOM DE INFLAÇÃO	2.0%
FII	2.0%	FII	1.0%	FII	1.0%
OUTROS	2.0%	OUTROS	1.0%	OUTROS	1.0%
TAXA PRÉ + INFLAÇÃO 2.5%		TAXA PRÉ + INFLAÇÃO 3.0%		TAXA PRÉ + INFLAÇÃO 3.0%	
Limite Stress Test 35.0%		Limite Stress Test 45.0%		Limite Stress Test 45.0%	

KAD IMAB (IMB + MBP)		KADIMA LS IVP		KADIMA RF (KRF + RFP)	
Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR	Fatores de Risco	Limite VaR
TOTAL	8.0%	TOTAL	5.0%	TOTAL	2.0%
DÓLAR		DÓLAR	2.5%	DÓLAR	
OUTRAS MOEDAS		OUTRAS MOEDAS	2.0%	OUTRAS MOEDAS	
BOLSA BRASILEIRA		BOLSA BRASILEIRA	5.0%	BOLSA BRASILEIRA	
BOLSA INTERNACIONAL		BOLSA INTERNACIONAL	2.0%	BOLSA INTERNACIONAL	
GLOBALS		GLOBALS	2.0%	GLOBALS	
TAXA PRÉ	8.0%	TAXA PRÉ	2.5%	TAXA PRÉ	2.0%
TREASURIES		TREASURIES	2.0%	TREASURIES	
CUPOM DE DÓLAR		CUPOM DE DÓLAR	2.0%	CUPOM DE DÓLAR	
CUPOM DE INFLAÇÃO	8.0%	CUPOM DE INFLAÇÃO	2.5%	CUPOM DE INFLAÇÃO	2.0%
FII		FII	2.0%	FII	
OUTROS	1.0%	OUTROS	2.0%	OUTROS	1.0%
TAXA PRÉ + INFLAÇÃO 8.0%		TAXA PRÉ + INFLAÇÃO 2.5%		TAXA PRÉ + INFLAÇÃO 2.0%	
Limite Stress Test 40.0%		Limite Stress Test 35.0%		Limite Stress Test 15.0%	

Indicadores de Risco de Liquidez

Fundo	Prazo de Resgates		Soft Limits							Hard Limit
	Cotização	Liquidação	% PL que deve estar líquido a partir do dia da liquidação							
			D+0	D+1	D+2	D+3	D+5	D+21		
Kadima Master FIM	10 dias corridos	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%	Previsão de saldo negativo em qualquer dia considerando a matriz de probabilidade de resgates da ANBIMA	Previsão de saldo negativo em qualquer dia considerando todos os resgates programados (cenário base do fluxo de caixa)
Kadima FIFE Previdência FIM	2 dias úteis	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima High Vol Master FIM	10 dias corridos	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Long Bias FIM	10 dias corridos	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Long Bias FIFE Prev. FIM	5 dias úteis	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Long Short Plus Master FIA	10 dias corridos	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima LT FIM	10 dias corridos	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima XP Prev FIFE FIM CP	2 dias úteis	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kad IMAB Master FIRF LP	5 dias úteis	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kad IMAB FIFE FIM	5 dias úteis	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Total Returns BrasilPrev FIFE FIM	5 dias úteis	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima RF Ativa Master FIRF LP	0	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima DI Ativo FIFE FIM	3 dias úteis	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Equities Master FIA	5 dias úteis	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Long Short Previdência FIM	5 dias úteis	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima Master Previdência FIM	2 dias úteis	1 dia útil	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima LS IVP Previdência Master FIM	5 dias úteis	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		
Kadima B Previdência FIFE FIM	5 dias úteis	2 dias úteis	50%	60%	70%	80%	85%	90%		