



# **Política de Gestão de Risco de Liquidez**

---

Identificação, Mensuração e Gerenciamento

**Compliance e Riscos**  
**Versão 2025.1**



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

<b>I – Documentos Vinculados a este Manual:</b>	<b>4</b>
<b>II – Sumário Executivo:</b>	<b>4</b>
<b>III – Introdução</b>	<b>5</b>
<b>IV – Princípios</b>	<b>5</b>
<b>V – Metodologia do processo</b>	<b>6</b>
V.1 – Mensuração de Liquidez dos Ativos	7
V.1.1 – Tamanho da Posição versus Volume Negociado	7
V.1.2 – <i>Liquidity Duration</i>	7
V.1.3 – Liquidity Duration de Ativos Ilíquidos de Bolsa	8
V.1.4 – Liquidity Duration de Fundos de Terceiros	8
V.1.5 – Avaliação de Liquidez de Fundos de Terceiros (IN 555, art. 91, § 5º, III)	9
V.1.6 – Volume Investido em Fundos de Terceiros (IN 555, art. 91, § 5º, I)	9
V.1.7 – Liquidity Duration de Ativos Utilizados Como Margem, Ajustes e Garantias	9
V.1.8 – Liquidity Duration de Ativos Não Negociados em Bolsa (Del. 67, art.11, § 2º)	10
V.2 – Mensuração de Liquidez do Fundo	11
V.3 - Liquidity Offer	12
V.4 – Mensuração de Liquidez do Passivo	13
V.4.1 – Grau de Dispersão do Passivo (Deliberação 67, art. 10º, I, B, ii / IN 555, art. 91o, § 1º, IV)	13
V.4.2 – Resgates em Condições Ordinárias (Deliberação 67, art. 10º, I, B, i / IN 555, art. 91o, § 1º, III)	13
V.4.3 - Liquidity Demand (REGRAS E PROCEDIMENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ PARA OS FUNDOS 555 Nº 14, DE 01 DEZEMBRO DE 2021)	14



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

V.4 – Teste de Stress de Liquidez (Del. 67, art. 10º, I, C, I, a / IN 555, art. 91, § 3º).....	14
V.4.1 – Estudo de Efetividade do Teste de Stress.....	14
V.4.2 – Teste de Stress.....	15
<b>VI – Controle de Caixa do Fundo.....</b>	<b>15</b>
<b>VII – Desenquadramento e Gerenciamento de Efeitos Adversos (Del. 67, art.6º, § único).16</b>	
VII.1 – Iliquidez dos Ativos .....	17
<b>VIII – Processo de Gestão de Risco de Liquidez (Deliberação 67, art. 10, I).....</b>	<b>17</b>
VIII.1 - Controles Internos Utilizados .....	18
VIII.4 – Responsabilidades do Administrador Fiduciário .....	18
<b>IX – Situações não Previstas nesse Manual.....</b>	<b>19</b>
<b>Anexo I – Controle de Versão .....</b>	<b>20</b>



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

### I – Documentos Vinculados a este Manual:

Documentos	Finalidade
<b>Política de Gestão de Riscos</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Descreve o monitoramento, a mensuração e o ajuste permanentes dos riscos inerentes;</li><li>• Descreve os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais e de crédito, que sejam relevantes para as carteiras de valores mobiliários.</li></ul>
<b>Matriz de controles de Riscos</b>	Documentação da identificação dos riscos relevantes e dos controles de cada fundo ou família de fundos.

### II – Sumário Executivo:

#### Objetivos do Manual:

- Definir metodologia de gestão de risco de liquidez para o cumprimento às normas;
- Definir as responsabilidades das Áreas de Gestão, Riscos e Compliance;
- Garantir que todos os colaboradores entendam a importância do atendimento aos processos e procedimentos padronizados.

#### Áreas de Atuação nos termos da Instrução Normativa 558 da CVM (ICVM 558) e do Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros (CAART):

Área	Atuação
Gestão de carteiras	SIM
Gestão de Patrimônio	NÃO
Distribuição dos Fundos próprios	NÃO
Administração Fiduciária	NÃO

**Tipos de Fundos:** Fundo de Investimentos em Ações (FIA) e Fundos de Investimentos em Cotas de FIA (FICFIA).

**Diretor Responsável por esta política:** Risco e Compliance



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

### III – Introdução

A SFA Investimentos Ltda. (“SFA”) apresenta o Manual de Gestão de Risco de Liquidez (“MGRL”), o qual foi elaborado em conformidade com a legislação vigente e alinhado às diretrizes do Código ANBIMA Administração de Recursos de Terceiros.

Este Manual tem como objetivo disciplinar os procedimentos de controle e gerenciamento de liquidez da carteira dos fundos sob gestão da SFA a fim de mitigar tais riscos.

### IV – Princípios

- **Abrangência:** este manual abrange todos os fundos e carteiras de investimentos **abertos** sob responsabilidade da SFA. (ICVM 555/14 cap. IV, subseção II)
- **Melhores Práticas:** o processo e a metodologia deste manual devem seguir as melhores práticas de mercado dispostas no CART – Anbima.
- **Comprometimento:** os colaboradores da SFA, independente de sua função exercida, devem estar comprometidos em seguir as políticas, práticas e controles internos necessários ao cumprimento deste manual.
- **Equidade:** todos os fundos abertos e carteiras devem seguir a mesma metodologia, processos e controles quanto ao gerenciamento de riscos, assegurando tratamento equitativo aos cotistas independente do fundo ou carteira que eles possuam com a SFA.
- **Consistência:** as informações e preços a serem utilizados no processo de gestão de risco de liquidez devem ser obtidos de fontes externas independentes e seguir o princípio da “equidade”. Quando da impossibilidade de os dados serem obtidos de fontes externas independentes, a metodologia e as premissas de formação do preço devem ser únicas para todos os fundos abertos e carteiras. Os dados privados devem seguir metodologia devidamente documentada para a captura dos mesmos e deve ser passível de verificação por terceiros. (art. 91 ICVM 555/14)
- **Compliance:** este manual deve estar em conformidade com as diretrizes da ANBIMA, bem como as metodologias e procedimentos adotados devem ser passíveis de verificação pela área de Supervisão da ANBIMA. (CART cap. V, seção I)
- **Frequência:** o gerenciamento de risco de liquidez deve ser realizado no mínimo semanalmente.
- **Transparência:** tanto este manual, quanto às visitas para conhecer os procedimentos da SFA, estão disponíveis a todos os cotistas. (art. 91 ICVM 555/14)
- **Formalismo:** o processo aqui descrito deve ser acompanhado pela área de Gestão de Risco e todos os documentos referentes às suas decisões devem ser arquivados e passíveis de serem auditáveis por um período mínimo de cinco (5) anos.



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

### V – Metodologia do processo

Nossas métricas tem o objetivo de estabelecer indicadores que busquem assegurar a compatibilidade entre a demanda por liquidez estimada e a oferta de liquidez estimada dos fundos, usando como parâmetros:

- os indicadores serão estabelecidos de forma individualizada, considerando as diferentes características dos fundos, o seu perfil de passivo e de ativo no que se refere às suas carteiras e estratégias, além dos mercados em que operam;
- a demanda por liquidez estimada incluirá as ordens de resgates pendentes de liquidação, além da análise do passivo dos fundos e as matrizes de probabilidade de resgates providas pela ANBIMA;
- o indicador se referirá a um horizonte de tempo (horizonte da análise), entendido como o período para o qual foram estimadas a demanda e a oferta de liquidez e o período estabelecido pelas REGRAS E PROCEDIMENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ PARA OS FUNDOS 555 Nº 14, DE 01 DEZEMBRO DE 2021, dos dois o maior, de forma a mitigar o risco de liquidez;
- caso o prazo para pagamento de resgates, previsto nos regulamentos dos fundos, seja inferior a 63 (sessenta e três) dias úteis, deverão ser observadas, minimamente, para fins de análise, as janelas de resgate estabelecidas pelas REGRAS E PROCEDIMENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ PARA OS FUNDOS 555 Nº 14, DE 01 DEZEMBRO DE 2021.
- Janelas intermediárias deverão ser analisadas até o prazo efetivo de pagamento do resgate/liquidação das cotas dentro do horizonte da análise, a fim de identificar eventuais descasamentos do fluxo de pagamento, utilizando os vértices das matrizes de probabilidade de resgates providas pela ANBIMA de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias, levando em consideração, inclusive, o volume de liquidez dos fundos, suas características de produto, sua dinâmica e seu comportamento de aplicações e resgates.
- Melhores práticas: a realização de análises de liquidez dos ativos dos fundos, não só sob a perspectiva individual de cada fundo, mas também sob a perspectiva global de todos os fundos sob nossa gestão, visando aferir se a oferta de liquidez do conjunto de ativos que compõem as carteiras de nossos fundos é suficiente para fazer face à demanda por liquidez gerada pelo conjunto de cotistas.
- O horizonte da análise deverá ser compatível com:
  - I. Os prazos de cotização e liquidação de resgates dos fundos;
  - II. O ciclo periódico de resgate, se houver, ou se a liquidez é ofertada em datas fixas;
  - III. As classes de ativos em que os fundos 555 podem investir;
  - IV. Vértices mínimos estabelecidos pelo regulador; e
  - V. Outros fatores etc.
- As análises preventivas e detectivas na gestão de liquidez conta com indicadores de limites estabelecidos mediante critérios próprios da gestora.



## V.1 – Mensuração de Liquidez dos Ativos

### V.1.1 – Tamanho da Posição versus Volume Negociado

**Finalidade:** verifica a participação de um determinado ativo da carteira em relação ao volume negociado no mercado do ativo.

**Forma:** mede o percentual que a posição do fundo e a gestora possuem em relação à média móvel dos últimos 20 (vinte) pregões dos volumes negociados do ativo.

**Medição:**

$$TPVN = \text{Posição} / (\text{volume médio})$$

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** todos os ativos com negociação em ambiente de bolsa ou que possuam um mercado onde compradores e vendedores disponibilizem suas ofertas de compra ou venda, respectivamente.

**Limite:** a posição do ativo no fundo pode ser de até 6 (seis) vezes o volume médio. Em determinados casos, pode-se admitir um **hard limit** para uma posição maior, de até 15 (quinze) vezes o volume médio, desde que sejam observadas que a composição do portfólio do fundo atenda à condição dos limites:

-de o VDC ser igual ou superior ao Resgate em Condições Ordinárias (vide item – Mensuração de Liquidez do Fundo).

-o índice LOF/LD (Liquidity Offer / Liquidity Demand) deverá ser respeitado em todos os vértices e hard limit de 1.10 também em todos os vértices estipulados nesta política.

### V.1.2 – Liquidity Duration

**Finalidades:**

- Cálculo de suporte para verificar a adequação do fundo de investimento à cotização, à liquidação de resgates e ao perfil do passivo.
- Verificação do número de dias necessários para vender as ações de uma carteira sem que esta liquidação gere significativo impacto negativo no preço de uma ação.

**Forma:** mede a quantidade de pregões que se leva para vender toda a posição de certo ativo, trazendo o menor impacto possível ao preço dele.

**Medição do LD por ativo:**

$$LD = Qtde / (Vol * Perc)$$

Onde:

*Qtde* = quantidade de um determinado ativo possuída pelo fundo de investimento

*Vol* = volume médio diário de venda no mercado nos últimos 20 (vinte) pregões



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

*Perc* = percentual do volume negociado no mercado. Entende-se que o percentual utilizado deve ser suficiente para que o preço de mercado não sofra impacto significativo. Atualmente *Perc* é igual a 1/3 (um terço).

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** todos os ativos com negociação em ambiente de bolsa ou que possuam um mercado onde compradores e vendedores disponibilizem suas ofertas de compra ou venda, respectivamente.

**Limite:** a ser observado na composição do portfólio do fundo (vide item – Mensuração de Liquidez do Fundo).

### V.1.3 – Liquidity Duration de Ativos Ilíquidos de Bolsa

Todo ativo negociado em bolsa é considerado ilíquido quando a média dos 20 (vinte) últimos pregões for igual a zero.

**Finalidade:** determinar o liquidity duration de ativos ilíquidos negociados em bolsa.

**Forma:** mede a quantidade de dias para liquidar uma posição na bolsa.

**Medição do LD de ativos ilíquidos:**

*LD = min (prazo vencimento; prazo usual de negociação com contraparte)*

Caso não haja prazo de vencimento, considera-se o dobro do prazo de liquidação do fundo gerido da **SFA**.

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** todos os ativos ilíquidos com negociação em ambiente de bolsa ou que possuam um mercado onde compradores e vendedores disponibilizem suas ofertas de compra ou venda, respectivamente.

**Limite:** a ser observado na composição do portfólio do fundo (vide item V.2 – Mensuração de Liquidez do Fundo).

### V.1.4 – Liquidity Duration de Fundos de Terceiros

Fundo de terceiros são todos os fundos cuja gestão não é da **SFA** e esta realiza investimentos nestes via fundos ou carteiras sob sua gestão.

**Finalidade:** verificar se os fundos investidos possuem liquidez adequada frente às obrigações do fundo da **SFA**.

**Forma:** mede a quantidade de dias para receber o resgate financeiro do fundo investido.

**Medição do LD de fundo de terceiros:**

*LD Fundo = prazo entre o pedido de resgate e a liquidação deste*





## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

**Frequência:** semanal.

**Aplicabilidade:** todos os fundos de terceiros.

**Limite:** a ser observado na composição do portfólio do fundo (vide item V.2 – Mensuração de Liquidez do Fundo).

### V.1.5 – Avaliação de Liquidez de Fundos de Terceiros (IN 555, art. 91, § 5º, III)

Caso o fundo invista em cotas de outros fundos de investimento, o administrador e o gestor devem, em conjunto e diligentemente, avaliar a liquidez do fundo investido considerando, no mínimo, o volume investido, as regras de pagamento de resgate do fundo investido, e os sistemas e ferramentas de gestão de liquidez utilizados pelo administrador e gestor do fundo investido.

Portanto, a **SFA** deverá solicitar aos gestores suas políticas de gestão de liquidez e a descrição dos seus sistemas e ferramentas para a execução das políticas.

Caso os controles não cumpram com o mínimo exigido pela regulamentação em vigor, os fundos sob gestão da **SFA** não poderão investir nos fundos que não cumpram a regulamentação em vigor.

### V.1.6 – Volume Investido em Fundos de Terceiros (IN 555, art. 91, § 5º, I)

**Finalidade:** verificar se o volume investido em fundos de terceiros representa um risco de liquidez significativo para o fundo da **SFA**.

**Forma:** mede o percentual do volume do fundo da **SFA** investido em fundo de terceiros sobre o patrimônio líquido deste fundo.

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** todos os investimentos em fundos de terceiros.

**Limite:** para o risco de liquidez, os fundos da **SFA** podem investir até o limite máximo definido no regulamento do fundo, observando a composição do portfólio do fundo (vide item V.2 – Mensuração de Liquidez do Fundo). Para os demais riscos envolvidos, vide Manual de Gestão de Riscos.

### V.1.7 – Liquidity Duration de Ativos Utilizados Como Margem, Ajustes e Garantias

Os ativos depositados como garantia ou margem terão seu liquidity duration igual ao liquidity duration do ativo que está garantindo ou sendo utilizado como margem.

**Medição:**



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

$LD = LDG$

Onde:

$LDG$  = Liquidity Duration do ativo que está sendo garantido ou “margeado”

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** todos os ativos depositados em margem ou dados em garantia com negociação em ambiente de bolsa ou que possuam um mercado onde compradores e vendedores disponibilizem suas ofertas de compra ou venda, respectivamente.

**Limite:** a ser observado na composição do portfólio do fundo (vide item V.2 – Mensuração de Liquidez do Fundo).

### V.1.8 – Liquidity Duration de Ativos Não Negociados em Bolsa (Del. 67, art.11, § 2º)

Tendo em vista que os fundos da **SFA** são destinados a investidores qualificados e os regulamentos dos fundos permitem a negociação de debêntures de empresas listadas, operações compromissadas, títulos e valores mobiliários emitidos por Instituições Financeiras, a metodologia de cálculo de liquidez de ativos de crédito privado da ANBIMA permite a utilização do volume médio de negociação observado dos ativos de crédito privado (inclusive, se disponível, do mercado secundário), que passam a ser fornecidos pela própria ANBIMA.

**Forma:**

$$LD = Qtde / (Vol * Perc)$$

Onde:

$Qtde$  = quantidade de um determinado ativo possuída pelo fundo de investimento

$Vol$  = volume médio diário de venda no mercado nos últimos 20 (vinte) pregões (volume médio de negociação observado dos ativos de crédito privado (inclusive, se disponível, do mercado secundário)

$Perc$  = percentual do volume negociado no mercado. Entende-se que o percentual utilizado deve ser suficiente para que o preço de mercado não sofra impacto significativo. Atualmente  $Perc$  é igual a 1/3 (um terço).

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** todos os investimentos em ativos de crédito privado.



**Limite:** para o risco de liquidez, os fundos da **SFA** podem investir até o limite máximo definido no regulamento do fundo, observando a composição do portfólio do fundo (vide item – Mensuração de Liquidez do Fundo). Para os demais riscos envolvidos, vide Manual de Gestão de Risco.

### ***V.2 – Mensuração de Liquidez do Fundo***

O Liquidity Duration do fundo de investimento sob gestão da **SFA** é calculado pela média ponderada do Liquidity Duration de todos os seus ativos. Dessa forma calcula-se a quantidade de dias necessária para zerar todas as posições do fundo de investimento.

**Finalidade:** determinar o número médio de dias para liquidar 100% dos ativos do fundo da **SFA**.

**Forma:** calcular a média ponderada do Liquidity Duration de todos os ativos que compõe o fundo de acordo com o item V.1 – Mensuração de Liquidez dos Ativos acima.

**Medição:**

$$LDF = \sum_{i=1}^n LD_i * f_i$$

$$s = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n ((LD_i - LDF)^2 * f_i)}$$

Onde:

$LDF$  = Liquidity Duration do fundo

$LD_i$  = Liquidity duration do ativo i

$n$  = número total de ativos que compõe o fundo

$f_i$  = percentual do ativo na composição da carteira

$s$  = desvio padrão

**Frequência:** semanal.

**Aplicabilidade:** fundo da **SFA**.

**Limite:** dado  $LDF$  e seu desvio padrão, o volume diário do fundo que pode ser convertido em caixa é dado por:



$$VDC = \text{Patrimônio} / (LDF + s)$$

Onde:

$VDC$  = Volume Diário do fundo convertido em Caixa

$\text{Patrimônio}$  = Patrimônio líquido do fundo

$LDF$  = Liquidity Duration do fundo

$s = \alpha$  de i.c. \* Desvio padrão do  $LDF$

O  $VDC$  deve ser igual ou superior ao Resgate em Condições Ordinárias (item V.3.2 – Resgates em Condições Ordinárias (Deliberação 67, art. 10º, I, B, i / IN 555, art. 91º, § 1º, III)).

### V.3 - Liquidity Offer

A oferta de liquidez será dada pelo valor de ativos passível de serem liquidados em dados vértices, levando-se em consideração *haircut* sobre cada classe de ativo e o prazo de liquidação financeira do mesmo.

**Finalidade:** determinar o volume diário a liquidar em 100% dos ativos do fundo da **SFA** em vértices específicos.

**Forma:** calcular o volume diário a liquidar de cada ativo, dividindo-se a posição do fundo pelo volume negociado do ativo, aplicando-se o *haircut*. Este volume será calculado levando-se em conta os vértices de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três).

**Medição:**

$$LOF_{v_m} = \sum_{v=1}^m \sum_{i=1}^n \max(P_i, H C_i * VolNeg_i)$$

Onde:

$LOF$  = Liquidity Offer do fundo

$P_i$  = posição residual no fundo (subtraídos volumes liquidados anteriores)

$H C_i$  = *haircut*. Percentual do volume negociado no mercado. Entende-se que o percentual utilizado deve ser suficiente para que o preço de mercado não sofra impacto significativo. Seguirá os mesmos percentuais utilizados para cálculos de *Liquidity Duration*.

$PVolNeg_i$  = volume médio diário negociado no mercado nos últimos 20 (vinte) pregões



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

$v_m$  = vértices de 1(um), 2 (dois), 3 (três), 4 (quatro), 5 (cinco), 21 (vinte e um), 42 (quarenta e dois), e 63 (sessenta e três) dias úteis.

$n$  = número total de ativos que compõe o fundo

$m$  = quantidade de vértices

**Frequência:** diário.

**Aplicabilidade:** fundo da SFA.

**Limite:** o índice LOF/LD (Liquidity Offer / Liquidity Demand) deverá ser respeitado em soft limit de 1.20 em todos os vértices e hard limit de 1.10 também em todos os vértices estipulados nesta política.

### V.4 – Mensuração de Liquidez do Passivo

#### V.4.1 – Grau de Dispersão do Passivo (Deliberação 67, art. 10º, I, B, ii / IN 555, art. 91o, § 1º, IV)

**Finalidade:** medir a concentração da propriedade das cotas.

**Forma:** medir a média e a dispersão da propriedade das cotas.

**Medição:** média e desvio padrão da propriedade das cotas.

**Frequência:** semanal.

**Aplicabilidade:** fundo da SFA.

#### V.4.2 – Resgates em Condições Ordinárias (Deliberação 67, art. 10º, I, B, i / IN 555, art. 91o, § 1º, III)

**Finalidade:** calcular necessidade de caixa para honrar resgates de acordo com o histórico do fundo.

**Forma:** determinar o valor esperado de resgates com base no histórico destes.

**Medição:** determinado pela média mensal histórica dos resgates nos últimos 3 (três) anos.

**Frequência:** semanal.

**Aplicabilidade:** fundo da SFA.



#### **V.4.3 - Liquidity Demand (REGRAS E PROCEDIMENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ PARA OS FUNDOS 555 Nº 14, DE 01 DEZEMBRO DE 2021)**

**Finalidade:** medir o volume de resgates que ocorrerão em determinado vértice e calcular a necessidade de caixa para honrar tais resgates.

**Forma:** para os vértices inferiores ao prazo de liquidação do fundo em questão, estes volumes demandados de liquidez serão diretamente observáveis. Para os vértices maiores que este prazo, utilizaremos a matriz de probabilidade de resgate provida pela ANBIMA.

**Medição:** a matriz de probabilidade da ANBIMA será trasladada sobre os vértices já conhecidos, complementando-os para prazos superiores e permitindo uma estimativa de resgates projetados para cada fundo por tipo de investidor e classe de fundo.

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** fundo da SFA.

#### **V.4 – Teste de Stress de Liquidez (Del. 67, art. 10º, I, C, I, a / IN 555, art. 91, § 3º)**

Stress de mercado é uma situação em que os mercados deixam de funcionar de forma regular, tipicamente caracterizado por rápidas e grandes quedas nos preços dos ativos negociados. Elas têm origem em negociações incomuns (e.g., crash) ou em anomalias de mercado derivadas de condições macroeconômicas que gerem grande instabilidade nos mercados financeiros (e.g., crise de 2008, crise da Ásia). Em ambos os casos, a ruptura cria pânico generalizado e resulta em condições de mercado desordenadas.

Portanto, stress de mercado é caracterizado por:

- (i) uma grande perda de valor dos ativos,
- (ii) maior volatilidade de preços,
- (iii) qualquer impedimento legal, regulatório ou contratual para sua negociação (e.g., circuit break) e/ou
- (iv) perda da liquidez dos ativos.

O Teste de Stress simula situações parecidas com stress de mercado passados, levando em consideração as movimentações do passivo, liquidez dos ativos, obrigações e a cotação do fundo. (IN 555, art. 91, § 2º)

Baseado em crises passadas, o Teste de Stress determina a necessidade de caixa requerida para honrar as obrigações do fundo quanto ao seu fluxo de caixa (ver item VI – Controle de Caixa do Fundo), principalmente seus resgates.

##### **V.4.1 – Estudo de Efetividade do Teste de Stress**

Em função do perfil dos clientes investidores do fundo e da política de investimento deste, cada fundo assume um comportamento diferenciado em Stress de Mercado. Nas situações em que o fundo tiver histórico passando por estes períodos, a SFA procede da seguinte forma:



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

- Realiza estudo da correlação entre rentabilidade, volatilidade e resgate dos fundos no Stress de Mercado e em condições ordinárias,
- E, se a correlação for menor que 0,1 (correlação fraca), o Teste de Stress não é efetivo. Caso contrário, o mesmo deve ser efetuado semanalmente.

Para as situações em que o fundo gerido pela **SFA** não tenha histórico em momento de Stress de Mercado, aplicaremos um Stress Cenário no qual os maiores investidores realizariam resgates parciais ao longo de um determinado período. Neste contexto calcularemos um índice de cobertura de liquidez da seguinte forma:

**O VDC deverá ser igual ou superior a 20% do somatório do saldo dos 2 maiores investidores do fundo, excetuando-se investimentos dos sócios e partes relacionadas.** Caso a captação do fundo seja desconcentrada a ponto dos 2 maiores clientes representarem menos do que 10% do passivo do fundo, utilizaremos para o cálculo o somatório das aplicações dos 5 maiores investidores. Em ambos os casos utilizaremos o somatório dos saldos dos investidores em questão ou o percentual de 20%, dos dois o menor.

O Stress de Liquidez será reavaliado mensalmente junto ao Comitê de Risco e Compliance ou quando houver nova crise, ou ainda em queda superior a 15% (quinze por cento) do valor da cota em um único dia.

### V.4.2 – Teste de Stress

**Forma:** determinar o Liquidity Duration do fundo em situações de stress de mercado.

**Medição:** aumentar o liquidity duration dos ativos de acordo com eventos históricos pré-selecionados, determinar o liquidity duration do fundo e calcular índice de cobertura de liquidez sob este cenário.

**Frequência:** semanal.

**Aplicabilidade:** fundos da **SFA** em que haja correlação de rentabilidade, volatilidade e resgates.

O estudo e os Testes de Stress deverão ser realizados pela Área de Risco que deverá armazenar os documentos conforme instruções descritas no item VIII.3 – Guarda da Documentação.

## VI – Controle de Caixa do Fundo

**Finalidades:**

- Alinhar eventos de liquidez do fundo com a Projeção do Fluxo de Caixa diário;
- Definir a necessidade de capital diário para o fundo.

**Forma:** controle das despesas do fundo, resgates, ativos depositados em garantia ou chamadas de margem, levando em consideração o Volume Diário que pode ser convertido em caixa, o Teste de Stress, o prazo de liquidação dos resgates e Resgate em Condições Ordinárias.

**Medições:**

- Elaborar o fluxo de caixa do fundo para o horizonte de prazo das transações a liquidar (e.g., compra e venda de ativos, transferências, aplicações e resgates),



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

- Possibilitando o cálculo da disponibilidade ou falta de caixa e variação de necessidade de depósito de garantia ou chamada de margem nos próximos dias,
  - Mostrando a situação de liquidez do fundo em relação à Margem de Segurança,
  - Levando em conta fatores de deságio dos ativos aceitos em garantia nas bolsas.
- Controlar os ativos depositados em garantia e atender às chamadas de margem das bolsas.

Onde:

*Margem de Segurança* = a quantidade de recursos financeiros mínimos que deve ser mantida no caixa do fundo para honrar obrigações não previstas.

**Frequência:** diária.

**Aplicabilidade:** fundos da SFA.

**Limite:** **TODAS** as obrigações do fundo devem ser atendidas dentro dos seus respectivos prazos de liquidação.

### VII – Desenquadramento e Gerenciamento de Efeitos Adversos (Del. 67, art.6º, § único)

Para situações de desenquadramento de liquidez, o gestor deverá adotar as medidas corretivas necessárias, sendo que o reenquadramento deverá ocorrer de forma distinta em relação à sua natureza:

-desenquadramento passivo: em no máximo um intervalo de 20 (vinte) dias corridos após o acionamento do alerta.

-desenquadramento ativo: reenquadramento deve ocorrer de forma tempestiva, de acordo com prazo estipulado pelo Diretor de Risco e Compliance.

Seus objetivos serão considerados atendidos quando não houver mais acionamento de alertas para aquele fundo.

Caso o alerta de liquidez se mantenha acionado decorridos os prazos, será convocado novamente o Comitê de Risco e Compliance para definição de medidas para correção da situação. A estrutura organizacional provê os meios necessários para que o Diretor de Risco e Compliance continue a exercer seu dever fiduciário em situações de crise.

Os desenquadramentos serão reportados ao Comitê de Risco e Compliance, sendo que os desenquadramentos ativos e ocorrências de extrapolações de prazos constarão nos relatórios anuais de Compliance da gestora e entregues ao administrador.

Cabe a Área de Risco informar imediatamente ao administrador casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente ou que possam implicar em alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos.





## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

### **VII.1 – Iliquidez dos Ativos**

Excetuando casos de ativos ilíquidos que compõem carteiras de acordo com a política de investimento, o tipo da carteira e o material entregue ao cotista (lâmina, prospecto e regulamento), a iliquidez excepcional de um ativo deve ser tratada:

- Comunicando, inicialmente, ao Administrador sobre os eventos de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, e
- Fechando-se a carteira para a realização de resgates e dos procedimentos determinados pela legislação em vigor e pelo regulamento.

No caso de fechamento dos mercados e/ou 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 ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador pode declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates. (IN 555, art. 39)

Caso o administrador declare o fechamento do fundo para a realização de resgates nos termos do caput, deve proceder à imediata divulgação de fato relevante, tanto por ocasião do fechamento, quanto da reabertura do fundo. (IN 555, art. 39, § 1º)

Caso o fundo permaneça fechado por período superior a 5 (cinco) dias consecutivos, o administrador deve obrigatoriamente, além da divulgação de fato relevante por ocasião do fechamento a que se refere o parágrafo acima, convocar no prazo máximo de 1 (um) dia, para realização em até 15 (quinze), assembleia geral extraordinária. (IN 555, art. 39, § 2º)

### **VIII – Processo de Gestão de Risco de Liquidez (Deliberação 67, art. 10, I)**

#### **Risco e Compliance:**

A proposição dos limites da carteira e da contribuição marginal dos ativos é de total e exclusiva responsabilidade da área de Risco.

A área deve também:

- Revisar e atualizar anualmente os parâmetros estabelecidos neste Manual de Gestão de Risco de Liquidez, bem como o próprio conteúdo do mesmo, com base no estágio de evolução da gestora e nas regras estabelecidas pelos órgãos reguladores.
- Encaminhar à ANBIMA o novo manual em até 15 (quinze) dias de sua última alteração.
- Monitorar o enquadramento dos limites aqui propostos.
- Notificar a Área de Gestão sobre desenquadramentos dos fundos da SFA.
- Comunicar o Administrador Fiduciário nas situações de iliquidez do fundo.
- Documentar e guardar documentos relativos à aprovações da Gestão do Risco de Liquidez pelo período de 5 (cinco) anos.
- Disponibilizar documentos para consulta da ANBIMA e de qualquer cliente quando solicitado.

#### **Comitê de Risco e Compliance:**

A decisão do Comitê de Risco e Compliance deve ser consensada. Não havendo o consenso, a decisão é do Diretor de Risco e Compliance.

- Aprovar as alterações do Manual e dos limites e parâmetros estabelecidos.
- Definir ações e prazos para os casos de desenquadramento.



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

### **Área de Gestão:**

- Atuar dentro dos limites de liquidez estabelecidos.
- Atuar dentro do prazo estabelecido nessa política para reenquadrar os fundos dentro dos limites definidos.

O report da Área de Risco no gerenciamento do risco de liquidez se dá para o Comitê de Risco e Compliance, órgão de hierarquia máxima da gestora para decisões concernentes a riscos. Funcionalmente, o Diretor de Risco e Compliance se reporta ao Comitê Executivo da gestora.

### ***VIII.1 - Controles Internos Utilizados***

Para o gerenciamento de risco de liquidez utilizamos:

- (i) o sistema de acompanhamento de carteiras da empresa Investtools e seus módulos de risco de liquidez e Compliance integrados em nossos acompanhamentos via APIs
- (ii) processos desenvolvidos em scripts próprios em VBA, Python e banco de dados PostgreSQL.

Todos os documentos gerados pela Área de Risco que suportam as decisões tomadas pela **SFA** quanto a gestão de risco de liquidez das carteiras devem ser:

- Documentados com justificativas consistentes e razoáveis e guardados pelo período de 5 (cinco) anos e
- Disponibilizados para consulta da ANBIMA e de qualquer cliente quando solicitado.

### ***VIII.4 – Responsabilidades do Administrador Fiduciário***

- Disponibilizar as informações da composição dos ativos e a relação da característica do passivo para o gestor executar a gestão de risco de liquidez dos fundos de investimento;
- Adotar as políticas, procedimentos e controles internos (passíveis de verificação) necessários para que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com (IN 555, art. 91):
  - Os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate; e
  - O cumprimento das obrigações do fundo.
- Submeter a carteira do fundo a testes de stress periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos, as obrigações e a cotização do fundo (IN 555, Art. 91, §2º);
- Avaliar diligentemente, caso o fundo invista em cotas de outros fundos de investimento, a liquidez do fundo investido, considerando, no mínimo o volume investido, as regras de pagamento de resgate do fundo investido, e os sistemas e ferramentas de gestão de liquidez utilizados pelo administrador e gestor do fundo investido (IN 555, Art. 91, §5º);
- Declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates no caso de fechamento dos mercados e/ou casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo;



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

- Divulgar imediatamente fato relevante tanto por ocasião do fechamento quanto da reabertura do fundo; e
- Caso o fundo permaneça fechado por período superior a 5 (cinco) dias, convocar no prazo máximo de 1 (um) dia, para realização em até 15 (quinze) dias, assembléia geral extraordinária para deliberar sobre os assuntos previstos no § 2º do artigo 39 da IN 555/2014 da CVM.

### IX – Situações não Previstas nesse Manual

Todas as situações não previstas nesse manual e identificadas por qualquer colaborador da **SFA**, prestador de serviço, cotista, entidade fiscalizadora ou regulador devem ser levadas tempestivamente ao conhecimento do Diretor de Risco e Compliance de forma que ele atue da seguinte forma:

- Avalie e documente a situação identificada;
- Convoque extraordinariamente o Comitê de Investimento;
- Adeque este manual e o atualize na ANBIMA;
- Instrua as áreas de gestão e de risco quanto aos novos procedimentos.



## Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão: 2025.1

Entrada em vigor: 03/01/2025

### Anexo I – Controle de Versão

Versão	Data	Nome	Ação (Elaboração, Revisão, Alteração, Aprovação)	Conteúdo
3.0	09/12/2016	Iguana Consultoria	Elaboração	Elaboração da primeira versão do documento.
3.1	13/12/2016	Iguana Consultoria	Alteração	Ajustes de acordo com a reunião na SFA.
3.1	21/03/2017	Diretoria SFA	Aprovação	Aprovação pela Diretoria da SFA.
3.2	26/02/2018	Iguana Consultoria	Revisão	Revisão anual e incorporação das alterações promovidas pela ICVM 593 na ICVM 558/15.
	01/03/2018	Diretoria SFA	Aprovação	Aprovação pela Diretoria SFA.
3.3	26/12/2018	Iguana Consultoria	Alteração	Adequação ao novo Código de Administração de Recursos de Terceiros
	10/01/2019	Diretoria SFA	Aprovação	
2020.1	26/11/2020	Iguana Consultoria	Revisão	(i) Alteração do cabeçalho
	27/11/2020	Diretoria SFA	Aprovação	Entrada em vigor: 01/12/2020
2021.1	01/04/2021	Iguana Consultoria e Compliance SFA	Alteração e aprovação	Aprovação pela Diretoria da SFA.
2022.1	25/02/2022	Área de Risco e Compliance	Alteração	Revisão anual e incorporação das alterações promovidas pela <b>REGRAS E PROCEDIMENTOS DE RISCO DE LIQUIDEZ PARA OS FUNDOS 555 Nº 14, DE 01 DEZEMBRO DE 2021.</b>
		Comitê de Risco e Compliance	Aprovação	Aprovação pela Diretoria da SFA.
2023.1	02/01/2023	Diretoria SFA	Revisão	Entrada em vigor: 02/01/2023
2024.1	02/01/2024	Diretoria SFA	Revisão	Entrada em vigor: 02/01/2024
2025.1	02/01/2025	Diretoria SFA	Revisão	Entrada em vigor: 03/01/2025