

GERENCIAMENTO DO RISCO DE LIQUIDEZ



GERENCIAMENTO DO RISCO

DE LIQUIDEZ

VERSÃO ATUALIZADA – JANEIRO/2022

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| 1. OBJETIVO | 3 |
| 2. DEFINIÇÕES | 3 |
| 3. REFERÊNCIAS REGULATÓRIAS | 3 |
| 4. RESPONSABILIDADES E COMPETÊNCIAS | 4 |
| 5. ABRANGÊNCIA | 4 |
| 6. PARÂMETROS DE CONTROLE | 8 |
| 7. LIQUIDEZ PARA ATIVOS DE CRÉDITO PRIVADO | 9 |
| 8. PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS | 10 |
| 9. PROCEDIMENTOS DE COMUNICAÇÃO E ATUAÇÃO | 11 |
| 10. COMITE DE RISCO, CRÉDITO E COMPLIANCE – CRCC | 11 |
| 11. DISPOSIÇÕES GERAIS | 12 |

1. OBJETIVO

Esta Norma tem como objetivo estabelecer controles e procedimentos para gerenciamento de risco de liquidez das carteiras dos fundos de investimento sob gestão da SFI Investimentos, em cumprimento ao disposto ao Código de Melhores Práticas de Fundos de Investimento.

2. DEFINIÇÕES

- 2.1.** Liquidez – é o tempo com que um determinado patrimônio pode ser convertido em moeda, ou seja: a velocidade em que seja possível se desfazer de um determinado patrimônio para obter o valor financeiro referente ao ativo liquidado. Existem ativos que podem ser convertidos no curtíssimo prazo (liquidez imediata), no curto, médio e longo prazo. A gestão do risco de liquidez procura otimizar e monitorar a velocidade de liquidação dos ativos da carteira de acordo com as necessidades do fundo e as movimentações do mercado.
- 2.2.** Risco de Liquidez – é o risco de uma contraparte não ter (ou perder) condições de arcar com suas obrigações financeiras. Pode ser causado pelo descasamento entre os fluxos de pagamento e de recebimento, gerando uma incapacidade para cumprir os compromissos assumidos, ou por outra razão de perda de capacidade financeira (falência, ações judiciais, perda de patrimônio etc.). Em tal situação, as reservas e disponibilidades de uma instituição tornam-se insuficientes para honrar as suas obrigações quando ocorrem.

3. REFERÊNCIAS REGULATÓRIAS

- i. INSTRUÇÃO CVM Nº 555/2014;
- ii. Metodologia ANBIMA de cálculo da matriz de probabilidade de resgate para Fundos 555;
- iii. Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555; e
- iv. Regras e Procedimentos ANBIMA do Código de Administração de Recursos de Terceiros.

4. RESPONSABILIDADES E COMPETÊNCIAS

4.1. Da Divisão Comercial - DCOM

- 4.1.1.** Garantir que os cotistas dos fundos da SFI Investimentos LTDA estejam em conformidade com o perfil de risco do fundo no qual aportará recursos financeiros, de acordo com as diretrizes dessa Norma;

4.1.2. Garantir que todas as informações prestadas estejam em conformidade com a documentação apresentada que deverá estar completa.

4.2. Da Divisão de Investimentos – DINV

4.2.1. Atentar para que os investimentos sejam realizados em conformidade com o perfil determinado para cada cliente/cotista;

4.2.2. Realizar quantas pesquisas forem necessárias para atestar que a capacidade das contrapartes (sejam clientes ou parceiros de negócios) estejam compatíveis com a capacidade de pagamento dos compromissos assumidos;

4.2.3. Atestar, quando aplicável, que as garantias apresentadas sejam suficientes para cobrir o valor da operação realizada.

4.2.4. Comunicar à DCOM e ao CRIC os casos de desenquadramento de clientes em relação ao seu perfil de risco.

4.3. Da Diretoria de Risco e Compliance - DRCO

4.3.1. Garantir o fiel cumprimento dessa Norma por meio de monitoramento contínuo.

5. ABRANGÊNCIA

5.1. Esta Norma abrange todos os fundos de investimento geridos pela SFI. Os controles para gerenciamento de risco serão efetuados mensalmente pela área de Compliance, considerando o fechamento de posição do último dia útil de cada mês e, em caso de inadequação, tal posicionamento com a avaliação e justificativa a respeito do desvio deve ser enviado, por e-mail, pelo diretor responsável pela atividade de gestão de carteiras perante a CVM.

6. PARÂMETROS DE CONTROLE

6.1. O processo de gerenciamento de risco de liquidez descrito neste documento foi desenvolvido com base em parâmetros e métricas factíveis de verificação e controle.

6.2. Primeiramente, os fundos de investimentos administrados serão separados de acordo com a composição e dispersão de cotista (exclusivo ou não).

6.3. Para os fundos de investimento com cotista exclusivo e/ou regulados por legislação própria, tais como Entidade de Previdência Complementar e Instituições Financeiras, o controle do risco de liquidez será diferenciado conforme a sua legislação exclusiva, sendo analisado caso a caso uma vez que nestas estruturas o único investidor é "super qualificado", com uma gestão de ativos e passivos totalmente direcionada aos seus objetivos.

6.4. Para os fundos de investimento não exclusivos, os procedimentos serão descritos abaixo:

6.5. Informações e dados necessários:

- ✓ Cotização dos Fundos de Investimento ou Fundos de Investimento em Cotas;
- ✓ Cotização dos Fundos de Investimento Investidos;
- ✓ Histórico de um ano dos valores de aplicação e de resgate;
- ✓ Tipificação dos ativos financeiros (títulos públicos, ações, CDBs, Debêntures, Futuros, Opções etc.);
- ✓ Histórico de variação do Patrimônio Líquido;
- ✓ Posição de ativos em garantia;
- ✓ Composição do passivo – concentração e dispersão dos cotistas;

6.5.1. Critério de controle - Como forma de controle e início das análises, definiu-se uma escala de 1 a 5 para o nível de risco de liquidez dos fundos de investimento. Sendo a escala 1 de maior liquidez e 5, menor liquidez;

6.5.2. Tabela de Escala por Ativo Financeiro e Recursos Disponíveis:

| ATIVO | ESCALA | JUSTIFICATIVA |
|--|--------|--|
| Caixa | 1,0 | Recursos livres para movimentação |
| Operações Compromissadas Longas – 1 dia | 1,0 | Recursos disponíveis em D+1 e possuem lastro em título público |
| Operações Compromissadas Longas – Lastro em títulos públicos | 1,0 | Tais operações podem ser liquidadas antecipadamente. |
| Operações Compromissadas – Lastro em títulos privados | 1,5 | O resgate antecipado depende da disponibilidade de recursos do emissor, podem ser emitidas com condição de liquidez diária (possibilidade de resgate antecipado) |
| Títulos Públicos até R\$ 10 milhões | 1,5 | Para este volume, o vendedor sofre um deságio para liquidar a posição em D+0. |
| Títulos Públicos acima de R\$ 10 milhões | 1,0 | Alguns títulos públicos apresentam quantidade padrão de negociação de R\$ 50 milhões, entretanto acima de R\$ 10 milhões o deságio, na média, não chega a ser relevante. |
| CDB com cláusula de resgate antecipado | 1,0 | Possuem garantia de liquidez do emissor |

| | | |
|--|-----|--|
| CDB sem cláusula de resgate antecipado, CDB Subordinados, LAM, LC e Nota Promissória | 2,5 | Tais operações são efetuadas com prazos entre 90 a 720 dias corridos. Podem ser negociados via Cetip, mas não apresentam volumes adequados. |
| DPGEs | 3,0 | Difícil negociação no mercado secundário com regras específicas. |
| Debêntures listadas na ANBIMA | 2,0 | Possuem taxas de compra e venda diária, entretanto, numa necessidade de liquidez podem sofrer grande deságio. |
| Debêntures não listadas na ANBIMA | 2,5 | Depende da atuação dos brokers. Pequenas quantidades podem sofrer grande deságio. |
| Letras Financeiras e Letras Financeiras subordinadas | 2,5 | Por enquanto, baixo volume no mercado secundário e são emitidas com prazos acima de 2 anos |
| CRI, CCB, CCI, LH, CDCA, LCI, LH etc. | 4,5 | Baixíssima liquidez e operações muito específicas. |
| Ações e Termos de Ação (participa do Ibovespa) | 3,0 | A composição do IBOVSPA leva em consideração a liquidez do ativo e o volume de negócios |
| Ações, Termos de Ação (não participa do Ibovespa) | 4,0 | Apresenta baixo volume de negócios e financeiro. |
| Futuros | 2,5 | Demanda liquidez e garantias. Será considerado o valor nominal para determinar do risco de liquidez. Este nível levou em consideração os impactos de um fundo de investimento que trabalha alavancado e que pode ser prejudicado em casos de resgates. |
| Swaps (a receber ou a pagar em módulo) | 3,0 | Demanda liquidez no vencimento e garantias. |
| Opções | 2,0 | Listado, com liquidez e tipo americana. |
| Derivativos Cetip (a receber ou a pagar em módulo) | 5,0 | Derivativos de Balcão e geralmente são operações específicas e são carregadas até a liquidação. |
| Ativos no exterior | 5,0 | A liquidação pode demandar até 10 corridos para liquidação e ser influenciado pelo risco cambial. |

| | | |
|--|-----|---|
| Cotas FIDC e FI | 4,5 | Há dificuldade de venda no mercado secundário. Exceção para os FIDC com cotização em D+1, neste caso a escala será 1. |
| Cotas FIP | 5,0 | Fundo Fechado, negociação restrita. |
| Cotas de FI com cotização até D+3 | 1,5 | Cotização |
| Cotas de FI com cotização entre D+4 a D+10 | 3,0 | Cotização |
| Cotas de FI com cotização acima de D+10 | 5,0 | Cotização |

6.5.3. Ajuste por concentração de cotistas - Antes de consolidar o cálculo do risco de liquidez do fundo de investimento, faz-se necessário definir níveis de correção por concentração de cotistas. O critério será o percentual dos recursos detido pelos dez maiores cotistas. Caso o fundo tenha menos do que dez cotistas, o critério do multiplicador será mantido. A tabela abaixo mostrará os multiplicadores do risco de liquidez:

| % dos recursos | Multiplicador |
|------------------|---------------|
| Até 50% | 1,0 |
| De 50,01% a 70% | 1,3 |
| De 70,01% a 85% | 1,5 |
| De 85,01% a 100% | 1,8 |

6.5.4. Cálculo do Risco de Liquidez dos Fundos de Investimento - Os parâmetros de controle envolverão categorização dos ativos e ponderação de valores para chegarem a um valor mensurável para análise da liquidez do fundo. Para cada escala especificada acima, esta será ponderada pelo seu percentual sobre o patrimônio líquido descontado dos títulos em garantia. Para os resultados possíveis, definimos um intervalo de risco de liquidez e a cotização razoável:

| RESULTADO | RISCO DE LIQUIDEZ | COTIZAÇÃO ACEITÁVEL |
|-------------|-------------------|---------------------|
| 1,00 a 2,99 | Baixa | D+0 a D+3 |
| 3,00 a 3,99 | Média | D+4 a D+10 |
| 4,00 a 5,00 | Alta | acima de D+10 |

- ✓ Caso o resultado fique entre 4,00 a 5,00, o multiplicador por concentração de cotistas não será aplicado;
- ✓ Para os fundos de investimento em cotas será utilizado o mesmo procedimento e cálculo de risco de liquidez que o utilizado para os fundos de investimentos;
- ✓ Fundos alavancados podem apresentar resultados fora do intervalo especificado na tabela acima. Para estes casos, a DRCO deverá elaborar parecer interno contendo:

- i. Avaliação da carteira;
- ii. Avaliação do fundo;
- iii. Níveis de risco do fundo;
- iv. Avaliação do gestor.

6.5.5. Risco de Liquidez Estressado - Como complemento ao controle do risco de liquidez definiu-se uma condição de estresse levando-se em consideração o maior valor resgatado nos últimos 12 meses, o patrimônio médio dos últimos 12 meses e uma variação na cota com dois desvios-padrão. A métrica será somar o quociente do maior valor resgatado (12 meses) sobre o patrimônio líquido médio (12 meses) com o módulo da variação da cota do fundo com dois desvios-padrão, considerando, preferencialmente, também os 12 meses, de forma a se manter aderência nas amostras. O resultado será aplicado em duas condições:

- i. Para fundos de investimentos classificados como multimercado, dívida externa, renda fixa, referenciado e curto prazo: caso o resultado fique acima de 5% do patrimônio líquido atual (na data de avaliação), o fundo será levado para avaliação do Comitê de Risco, Crédito e Compliance – CRCC; e
- ii. Para Fundos de Ações: caso o resultado fique acima de 10% do patrimônio líquido atual (na data de avaliação), o fundo será levado para avaliação do Comitê de Investimentos - CINV.

7. LIQUIDEZ PARA ATIVOS DE CRÉDITO PRIVADO

7.1. Para o cálculo de liquidez serão levados em consideração os prazos dos ativos decompostos por fluxo de pagamento que deverão ser multiplicados pelos fatores de liquidez ¹ “Fliq1” e “Fliq2”, obtendo-se um fator redutor do prazo do título (“Red”):

- i. $Red = Fliq1 \times Fliq2$;
- ii. Red = Redutor do título;
- iii. Fliq1 = Fator de liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento; e

¹Os percentuais que deverão ser utilizados para o “Fliq1” e para o “Fliq2” estão disponíveis no site da Anbima, em https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm.

- iv. Fliq2 = Fator de liquidez 2, que discrimina títulos com maior grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez. Caso o ativo não esteja listado na tabela de Fliq2, assumir Fliq2 = 1.

7.2. Para obtenção do prazo final dos títulos ajustado pela liquidez (“Paj”), deve ser multiplicado o prazo do fluxo do ativo (“Pfi”) pelo redutor do título (“Red”) obtido por meio das regras previstas no parágrafo anterior, de modo que:

- i. $Paj = Pfi \times Red$;
- ii. Paj = Prazo do título ajustado pela liquidez; e
- iii. Pfi = Prazo do fluxo;

8. PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS

8.1. O levantamento das informações das posições, levantamento das informações qualitativas e cálculo das métricas serão efetuados por sistemas internos, desenvolvidos especificamente para tal fim.

8.2. Para a construção da probabilidade de resgates dos fundos, além dos aspectos abordados para avaliação dos Ativos Financeiros que compõem a carteira, consideramos como referência a análise do comportamento do passivo, baseada em movimentações históricas e probabilidades de resgate. A metodologia de cálculo para o resgate médio por grupo e por fundo, segue o modelo disponibilizado pela Anbima².

8.3. No último dia útil de cada mês, as informações serão levantadas e enviadas pelo administrador (sistema de processamento de fundos). A separação dos ativos, dos percentuais e a atribuição das escalas serão efetuadas em um sistema interno a partir de um banco de dados segregado. Os resultados serão demonstrados em planilha para os responsáveis e o gestor.

9. PROCEDIMENTOS DE COMUNICAÇÃO E ATUAÇÃO

9.1. Os procedimentos para comunicação serão as seguintes:

9.1.1. Fundos de Investimento Exclusivos - Descrição do Risco de Liquidez nos regulamentos e comunicação conforme regulamento do Fundo;

9.1.2. Fundos de Investimento Não Exclusivos - Em casos do fundo não apresentar conformidade nos critérios adotados, será analisado imediatamente pelo gestor responsável;

² [Modelo de documento \(https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm\)](https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm)

- 9.1.3.** Fundos de Investimento fora dos intervalos - Reavaliação das estratégias e posições, considerando as perdas potenciais em casos de necessidade de liquidação das posições.

10. Comitê de Risco, Crédito e Compliance – CRCC

Quanto ao escopo desta Norma, o Comitê de Risco, Crédito e Compliance - CRCC terá a responsabilidade de apreciar e deliberar sobre os assuntos referentes à gestão do risco de liquidez das carteiras de investimento, conforme determina sua Norma de Funcionamento.

- 10.1.** Todo o processo de decisão com as devidas deliberações e justificativas do CRCC deverão estar presentes em atas de reuniões do Comitê e disponíveis aos seus membros ou sempre que demandadas pelo regulador;

11. DISPOSIÇÕES GERAIS

- 11.1.** As decisões de medidas a serem adotadas quanto aos casos de exceção ou não tratados nesta Norma serão de responsabilidade do Comitê de Risco, Crédito e Compliance - CRCC.

- 11.2.** Esta Norma será revisada a cada 12 meses ou extraordinariamente quando houver alterações relacionadas ao gerenciamento do risco de liquidez, seguindo o mesmo fluxo de aprovação e divulgação. Ressalta-se que a revisão anual não implicará necessariamente na elaboração de uma nova versão, caso se decida pela manutenção do documento, sem alterações.

SFI INVESTIMENTOS LTDA.

CNPJ/MF N°.: 04.608.141/0001-42

Avenida Rio Branco, nº 181, sala 709, Centro, Rio de Janeiro/RJ.

CEP: 20.040-007

Tel.: 55 21 2531.0270

www.sfiinvestimentos.com.br