

Metodologia de Gerenciamento do Risco de Liquidez - ANBIMA

1. OBJETIVO

O presente normativo estabelece o conjunto de princípios, diretrizes, ações, papéis e responsabilidades necessários à identificação, avaliação, tratamento e controle do risco de liquidez aos quais os recursos sob gestão estejam expostos. Neste documento é tratada a forma pela qual o risco de liquidez é avaliado e administrado, enfatizando os processos adotados e limites estabelecidos para a gestão dos riscos dos instrumentos financeiros utilizados.

2. REFERÊNCIAS NORMATIVAS

Servem de referência para os procedimentos descritos neste documento, os seguintes normativos:

- Resolução CVM nº 21/21;
- Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Administração de Recursos de Terceiros;
- Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez para Fundos 555;
- PI 001-525 Risco de Liquidez.

3. REGRAS GERAIS

3.1. Responsabilidade

A área responsável, na Porto Seguro Investimentos, pelo monitoramento/controlado em questão é a de Risco e Compliance. O gestor/gerente responsável pela mesma reporta-se diretamente ao Diretor Vice-presidente da Companhia Porto Seguro responsável por esta unidade de negócio. Existe total independência entre esta área e a de gestão de investimentos, cujo diretor responsável reporta-se também ao mesmo Diretor Vice-presidente. A área de Gestão de Investimentos é corresponsável pelo cumprimento das diretrizes contidas no presente documento. Adicionalmente, a área de Gestão de Riscos Corporativos acompanha, também de forma independente, os processos de monitoramento de risco de todas as empresas do grupo Porto, incluindo a Porto Seguro Investimentos.

3.2. Estrutura Funcional

A área de Risco e Compliance é composta por sete profissionais, sendo quatro dedicados ao Risco de Mercado e Liquidez (um especialista, um analista sênior, um analista pleno e um analista júnior), dois dedicados ao Compliance (um especialista e uma analista júnior), além do gestor da área (gerente). Especificamente sobre assuntos de liquidez, os processos são executados pelo time de Risco de Mercado e Liquidez e pelo gestor da área. Os seis profissionais citados reportam-se ao gestor da área que, por sua vez, reporta-se ao Diretor Vice-presidente da Companhia Porto Seguro responsável por esta unidade de negócio.

As decisões envolvendo o gerenciamento do risco de liquidez são de responsabilidade da área de Risco e Compliance, observando-se as alçadas internas detalhadas acima. Tanto esta área quanto a de Gestão de Investimentos podem convocar reuniões extraordinárias com o objetivo de deliberar sobre assuntos envolvendo questões de liquidez dos fundos, tanto em situações excepcionais quanto em condições ordinárias.

3.3. Política de Gestão do Risco de Liquidez

Entendemos que liquidez é a característica daquele mercado em que conseguimos colocar nossas ofertas de compra e venda e, em um espaço de tempo suficiente para o atendimento às obrigações do fundo, termos uma

contraparte capaz de honrar tais ofertas, sem a necessidade de alterarmos de forma relevante os preços durante a negociação.

O risco de liquidez surge quando não somos capazes de negociar determinadas posições, sem sacrificar de forma material o preço do ativo em questão. Isto ocorre tanto pelas características de (i)liquidez intrínsecas a determinados mercados e ativos, quanto por situações extraordinárias (em geral, imprevisíveis), como crises políticas ou econômicas, por exemplo. Adicionalmente, este risco surge também quando há uma incapacidade de atendermos às obrigações do fundo, tanto esperadas quanto inesperadas.

A Porto Seguro Investimentos observa diversos indicadores de potenciais riscos de liquidez. Tais indicadores contemplam dados dos ativos que compõem as carteiras dos fundos, bem como dados dos perfis dos clientes que possuem recursos nesses veículos. Com isso, diferentes configurações de ativos devem estar alinhadas aos respectivos perfis de passivo, em cada fundo de investimento.

Para tanto, observamos primeiramente o lado dos ativos, mapeando cada classe de acordo com suas características. Nosso modelo utiliza a matriz de probabilidade de resgates divulgada mensalmente pela ANBIMA e, através de dados de negociação dos ativos (quando disponíveis e assumindo um hair-cut aplicado ao volume médio calculado) ou fluxos de caixa projetados, estimamos um número de dias para liquidar as posições. Levamos em conta também o prazo do regulamento para o pagamento de resgates. Dessa forma, os dias estimados devem estar alinhados aos prazos de pagamento.

Do lado do passivo, utilizamos a série histórica diária de resgates observados no fundo e estimamos os resgates médios em diferentes janelas (as mesmas contempladas pela matriz de resgates da ANBIMA). Assumindo esses valores como resgates estatisticamente esperados nas mesmas janelas futuras, fazemos uma análise do quão distante nosso fundo em questão está da média de mercado calculada pela ANBIMA. Esses números servem para definirmos o nível de liquidez que cada fundo deve ter, em linha com os respectivos prazos de resgate. Além disso, observamos também os resgates reais esperados e já informados aos gestores para que os pagamentos possam ser honrados em tempo hábil.

Para a análise da situação de (i)liquidez dos fundos em condições extraordinárias, utilizamos a mesma série histórica diária de resgates observados no fundo, mencionada anteriormente, e calculamos não a média, mas um percentil da cauda negativa da distribuição observada. Este cálculo (assim como o da média, descrito acima) usa um alisamento exponencial para dar mais peso às observações mais recentes (EWMA – Exponentially Weighted Moving Average). Com isso, assumimos esses valores como resgates estatisticamente esperados em condições extraordinárias de liquidez.

Adicionalmente, conforme as características da classe a que pertence o fundo, utilizamos indicadores complementares como atenuantes ou agravantes. Por exemplo, para fundos de crédito privado, observamos números como o percentual da emissão, a qualidade do crédito (através de uma metodologia de classificação por rating interno), dentre outros, conforme nossa política interna de Gerenciamento de Risco de Crédito.

Os processos de monitoramento e controle são executados pela área de Risco e Compliance da Porto Seguro Investimentos. As informações utilizadas são obtidas do sistema de risco (Lote 45), bem como de outros sistemas internos. A comunicação com a área de Gestão de Investimentos acontece de forma periódica, através do envio de relatórios e alertas, e também nos comitês quadrimestrais de risco, onde são debatidos assuntos referentes à liquidez, dentre outros.

Deliberações acerca dos indicadores de liquidez descritos no presente documento, são realizadas no comitê de risco mencionado acima, ou em reuniões extraordinárias que podem ser convocadas pela área de Risco e Compliance, caso necessário. Em tais fórum, são discutidas questões como revisão de limites internos e planos de ação em casos de atingimento ou rompimento de limites.

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.

A versão completa do documento também poderá ser consultado no site da instituição por meio do seguinte link: <https://www.portoseguro.com.br/fundos-de-investimento>.

Conforme descrito anteriormente, a área de Risco e Compliance é responsável pelo monitoramento e controle da liquidez dos fundos sob a gestão da Porto Seguro Investimentos. As tomadas de decisão acerca de planos de ação para reenquadramentos e outras questões envolvendo o tema liquidez, são realizadas em conjunto com a área de Gestão de Investimentos. Nesses casos, a área de risco notifica a gestão e as providências são tomadas de acordo com o nível do problema detectado. Cabe ressaltar que não há obrigatoriedade para a execução imediata de ações corretivas quando algum indicador de risco de liquidez é atingido, ou mesmo rompido. Com o intuito de nunca agravar uma determinada situação de risco, levamos em conta sempre a ordem de grandeza do desenquadramento, se foi ocasionado de forma ativa ou passiva, bem como as condições do mercado naquele momento. Dessa forma, buscamos o reestabelecimento das condições normais de liquidez nos veículos de investimento, minimizando os impactos negativos para os cotistas, com o melhor julgamento dos gestores de recursos.

Os controles utilizados no monitoramento e controle do risco de liquidez estão detalhados no primeiro item desta seção (Política de Gestão de Risco de Liquidez). Utilizando primordialmente a ferramenta fornecida pela empresa Lote 45, com o desenvolvimento adicional de alguns sistemas internos para uma maior customização de métricas e visões de risco.

Nestes casos, onde condições excepcionais de iliquidez são observadas no mercado, os gestores podem liquidar ativos das carteiras dos fundos a preços subvalorizados. Alternativamente, e mais uma vez visando minimizar os impactos negativos para os cotistas, a Porto Seguro Investimentos pode solicitar ao administrador fiduciário do fundo que providencie o fechamento do mesmo para resgates, com o objetivo de deliberar (nos termos do regulamento vigente e através de uma assembleia geral extraordinária) se o fechamento será mantido ou haverá uma reabertura em alguma data futura, bem como a possibilidade de pagamento dos resgates em ativos financeiros, ou mesmo se cabe uma cisão ou liquidação do fundo.

3.4. Comitê de Risco de Mercado e Liquidez

Ao menos 1 representante da área de Risco e Compliance e 1 da área de Gestão de Investimentos.

As reuniões ordinárias para discussão de questões ligadas a liquidez dos fundos são realizadas quadrimestralmente. As convocações demandadas por situações extraordinárias são realizadas tão logo tais condições sejam detectadas e não têm uma periodicidade fixa, podendo ser mais ou menos frequentes, de acordo com o momento.

As tomadas de decisão acerca de planos de ação para reenquadramentos e outras questões envolvendo o tema liquidez, são realizadas em conjunto com a área de Gestão de Investimentos. Nesses casos, a área de risco notifica a gestão e as providências são tomadas de acordo com o nível do problema detectado.

A área de Risco e Compliance é a responsável pelo monitoramento e controle do risco de liquidez. A área de Gestão de Investimentos é corresponsável pelo cumprimento das diretrizes contidas no presente documento. Adicionalmente, a área de Gestão de Riscos Corporativos acompanha, de forma independente, os processos de monitoramento de risco de todas as empresas do grupo Porto, incluindo a Porto Seguro Investimentos.

A área de Risco e Compliance e a de Gestão de Investimentos trabalham em conjunto para o cumprimento das diretrizes definidas neste documento. Enquanto a área de risco cuida dos controles e do acompanhamento dos indicadores e seus respectivos limites, a área de gestão participa da deliberação dos planos de ação, e é a responsável pelo cumprimento desses planos. Os responsáveis por ambas as áreas se reportam à mesma diretoria e de forma independente.

O responsável pela área de Risco e Compliance se reporta diretamente ao Diretor Vice-presidente da Companhia Porto Seguro responsável por esta unidade de negócio. Não há qualquer vínculo hierárquico com a área de Gestão de Investimentos (cujo responsável se reporta ao mesmo Diretor Vice-presidente), responsável pelo cumprimento final das decisões e posicionamentos. Em uma linha de defesa adicional, a área de Riscos Corporativos pode solicitar maiores informações sobre algum processo (o que vale não apenas para

risco de liquidez, mas também para qualquer outro) e, se for o caso, convocar uma reunião extraordinária com as áreas de risco e gestão da Porto Seguro Investimentos para eventuais esclarecimentos. Cabe ainda ressaltar, que esta área corporativa está ligada à diretoria responsável pelas questões jurídicas que envolvem empresas do grupo. Portanto, em um nível hierárquico ainda mais independente.

A área de Risco e Compliance é responsável pelo monitoramento e controle da liquidez dos fundos sob a gestão da Porto Seguro Investimentos. As tomadas de decisão acerca de planos de ação para reenquadramentos e outras questões envolvendo o tema liquidez, são realizadas em conjunto com a área de Gestão de Investimentos. Nesses casos, a área de risco notifica a gestão e as providências são tomadas de acordo com o nível do problema detectado. Conforme descrito anteriormente, essas providências levam em conta sempre os menores impactos possíveis para os cotistas dos fundos.

4. METODOLOGIA DO PROCESSO

A Porto Seguro Investimentos observa diversos indicadores de potenciais riscos de liquidez. Tais indicadores contemplam dados dos ativos que compõem as carteiras dos fundos, bem como dados dos perfis dos clientes que possuem recursos nesses veículos. Com isso, diferentes configurações de ativos devem estar alinhadas aos respectivos perfis de passivo, em cada fundo de investimento.

Para tanto, observamos primeiramente o lado dos ativos, mapeando cada classe de acordo com suas características. Nosso modelo utiliza a matriz de probabilidade de resgates divulgada mensalmente pela ANBIMA e, através de dados de negociação dos ativos (quando disponíveis e assumindo um *hair-cut* aplicado ao volume médio calculado) ou fluxos de caixa projetados, estimamos um número de dias para liquidar as posições. Levamos em conta também o prazo do regulamento para o pagamento de resgates. Dessa forma, os dias estimados devem estar alinhados aos prazos de pagamento.

Do lado do passivo, utilizamos a série histórica diária de resgates observados no fundo e estimamos os resgates médios em diferentes janelas (as mesmas contempladas pela matriz de resgates da ANBIMA). Assumindo esses valores como resgates estatisticamente esperados nas mesmas janelas futuras, fazemos uma análise do quão distante nosso fundo em questão está da média de mercado calculada pela ANBIMA. Além disso, observamos também os resgates reais esperados e já informados aos gestores para que os pagamentos possam ser honrados em tempo hábil.

Para a análise da situação de (i)liquidez dos fundos em condições extraordinárias, utilizamos a mesma série histórica diária de resgates observados no fundo, mencionada anteriormente, e calculamos não a média, mas um percentil da cauda negativa da distribuição observada. Este cálculo (assim com o da média, descrito acima) usa um alisamento exponencial para dar mais peso às observações mais recentes (*EWMA – Exponentially Weighted Moving Average*). Com isso, assumimos esses valores como resgates estatisticamente esperados em condições extraordinárias de liquidez.

Adicionalmente, conforme as características da classe a que pertence o fundo, utilizamos indicadores complementares como atenuantes ou agravantes. Por exemplo, para fundos de crédito privado, observamos números como o percentual da emissão, a qualidade do crédito (através de uma metodologia de classificação por rating interno), dentre outros, conforme nossa política interna de Gerenciamento de Risco de Crédito.

As ordens/pedidos de resgates são controladas pela área operacional da Porto Seguro Investimentos. Diariamente, os gestores recebem uma prévia dos resgates programados, que contempla a maior parte das movimentações conhecidas. Posteriormente, ainda dentro das janelas de liquidação, há um novo envio com a totalidade dos resgates naquele dia. Adicionalmente, a área operacional controla a esteira de resgates dos fundos com prazos mais longos, para que os mesmos sejam acompanhados ao longo do tempo (até a data de liquidação). Desta forma, a gestão consegue organizar as operações, em tempo hábil, necessárias para honrar as obrigações dos fundos.

Utilizamos as mesmas janelas estabelecidas pelas Regras de Liquidez. Nosso modelo utiliza a matriz de probabilidade de resgates divulgada mensalmente pela ANBIMA e, através de dados de negociação dos ativos (quando disponíveis e assumindo um *hair-cut* aplicado ao volume médio calculado) ou fluxos de caixa

projetados, estimamos um número de dias para liquidar as posições. O sistema está parametrizado para calcular uma média do volume diário de negócios nos últimos 63 dias de mercado, onde assumimos que é possível a negociação de 30% (*hair-cut*) deste volume médio sem penalidades no preço do ativo em questão. Esses mesmos dados históricos, parâmetros e janelas são usados nos indicadores que envolvem os resgates históricos dos fundos, conforme já descrito anteriormente.

Levamos em conta também o prazo do regulamento para o pagamento de resgates. Dessa forma, os dias estimados devem estar alinhados aos prazos de pagamento.

Nos fundos com prazos mais longos, monitoramos os resgates já solicitados em janelas intermediárias. Realizamos o controle global da liquidez, considerando títulos públicos brasileiros, assim como ações.

Definimos os *soft e hard limits* através das estimativas de descasamento entre ativos e passivos. Os *soft limits* são baseados nos resgates médios históricos em diferentes janelas (estimados conforme a metodologia descrita anteriormente), notadamente aquelas próximas a do prazo de liquidação dos resgates do fundo. Para os *hard limits*, utilizamos as estimativas de resgates em condições extraordinárias (também detalhadas anteriormente), ao invés dos resgates médios utilizados nos *soft limits*. Ambos os limites são atingidos sempre que os ativos liquidáveis nas respectivas janelas não forem capazes de cobrir os resgates. Em caso de atingimento/rompimento do limite, o plano de ação levará em conta a ordem de grandeza do desenquadramento, se foi ocasionado de forma ativa ou passiva, bem como as condições do mercado naquele momento.

Para a análise da situação de (i)liquidez dos fundos em condições extraordinárias, utilizamos a série histórica diária de resgates observados no fundo e calculamos não a média, mas o percentil de 99% da cauda negativa da distribuição observada. Este cálculo usa um alisamento exponencial para dar mais peso às observações mais recentes (EWMA – Exponentially Weighted Moving Average). Com isso, assumimos esses valores como resgates estatisticamente esperados em condições extraordinárias de liquidez.

Para os ativos, assumimos em nossos indicadores um *hair-cut* mais conservador que aquele utilizado em condições normais. Ao invés dos 30%, usamos 15% em avaliações em cenários de estresse.

4.1. Ativos dos Fundos 555

Nosso modelo utiliza dados de negociação diária para títulos públicos e renda variável. Para cotas de fundos, assumimos a premissa de que os prazos de resgates que constam nos regulamentos serão obedecidos. Para títulos de renda fixa crédito privado, assumimos os fluxos de caixa esperados para cada título até o vencimento, considerando que nesta data eles estarão disponíveis.

4.1.1. Ativos Depositados em Margem

Os ativos depositados em margem, ajustes e garantias podem ser utilizados para a geração de caixa. Entretanto, utilizamos preferencialmente as operações compromissadas de 1 dia para garantirmos a liquidez imediata, caso necessário. Adicionalmente, monitoramos o nível mínimo de caixa para pagamento de ajustes, quando aplicável.

4.2. Passivo dos Fundos 555

4.2.1. Análise e Comportamento do Passivo

Utilizamos a série histórica diária de resgates observados no fundo nos últimos 24 meses e estimamos os resgates médios em diferentes janelas (as mesmas contempladas pela matriz de resgates da ANBIMA). Assumimos esses valores como resgates estatisticamente esperados nas mesmas janelas futuras. Tais estimativas devem servir de base para nivelar a liquidez da carteira de ativos, de forma que as obrigações possam ser devidamente honradas.

O grau de concentração de cotistas é acompanhado em todos os fundos, porém não há uma métrica quantitativa específica para incorporá-lo aos indicadores utilizados.

Os prazos para a liquidação dos resgates são considerados na escolha das melhores janelas a serem consideradas na análise dos resgates esperados. As janelas mais próximas aos prazos de resgates têm mais peso na avaliação do risco.

Utilizamos a série histórica diária de resgates observados no fundo nos últimos 24 meses e estimamos os resgates médios em diferentes janelas (as mesmas contempladas pela matriz de resgates da ANBIMA). Assumimos esses valores como resgates estatisticamente esperados nas mesmas janelas futuras. Tais estimativas devem servir de base para nivelar a liquidez da carteira de ativos, de forma que as obrigações possam ser devidamente honradas.

4.2.2. Atenuantes e Agravantes

Utilizamos como atenuantes os prazos de resgates dos fundos, de forma que prazos mais longos permitem melhores condições de liquidez para a composição de caixa, visando o pagamento das obrigações.

Adicionalmente, conforme já descrito, alguns limites de nossa política de Gerenciamento de Risco de Crédito podem ser levados em conta na elaboração de planos de ação para o restabelecimento das condições normais de liquidez de algum fundo que envolva posições relevantes em ativos de crédito privado.

Como agravantes de situações de iliquidez, podemos incorporar nas análises e definições de planos de ação o fato do fundo em questão estar fechado para captação, o que tornaria a captação líquida sempre negativa (composta apenas pelos resgates). Além disso, uma performance ruim do resultado, tanto no fundo, quanto na classe como um todo, pode também ser considerada em nossos processos. Em ambos os casos, tais agravantes implicariam em uma recomposição maior da liquidez, para mitigar o risco de termos, em alguma janela, um resgate superior ao estimado pelo nosso indicador em condições extraordinárias.

Finalmente, durante a análise de situações críticas de iliquidez, podemos adotar algum fator atenuante, ou agravante, no plano de ação que não esteja previsto na presente política. Nesses casos, ficará devidamente registrado o motivo e as circunstâncias da escolha.

5. DISPOSIÇÕES GERAIS

O presente documento possui o prazo de um ano para revisões regulares. Contudo, a critério da área de Risco e Compliance da Porto Seguro Investimentos, revisões em um espaço de tempo inferior a um ano podem ser realizadas, afim de adaptar os processos às mudanças observadas no mercado, ou mudanças relevantes em produtos sob nossa gestão. Nestes casos, as atualizações serão também feitas no website da gestora, bem como na base da ANBIMA.

6. VIGÊNCIA

Esta normativa entrará em vigor na data de sua publicação e será revisada periodicamente, sendo passível de alteração ou atualização sempre que constatada sua necessidade.

7. APROVAÇÃO

Esta Política foi revisada e aprovada pela Diretoria responsável e será arquivada na sede da Sociedade.

Agosto/2024