

MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DE LIQUIDEZ

QUASAR ASSET MANAGEMENT LTDA.

CNPJ/ MF 14.084.509/0001-74

Versão 4.0 – 04 de abril de 2023

Próxima revisão: 04 de abril de 2024

Sumário

1. Objetivo e Definições	3
2. Estrutura Organizacional.....	4
3. Metodologia.....	5
3.1. Análise do Ativo	5
3.2. Análise do Passivo.....	8
3.3. Índice de Liquidez.....	9
4. Procedimentos em caso de desenquadramento.....	11

1. Objetivo e Definições

Este manual foi desenvolvido com o objetivo de estabelecer controles e procedimentos para o monitoramento e gerenciamento do risco de liquidez dos Fundos 555 constituídos sob a forma de condomínio aberto geridos pela Quasar Asset Management Ltda. (devidamente denominada “QUASAR”), em atendimento à regulação da CVM e da Anbima.

A QUASAR utiliza um sistema terceirizado de registro e controle de operações como ferramenta base para a boletagem e gerenciamento de risco de crédito, mercado e liquidez. Além de diversas outras informações, este sistema calcula e disponibiliza por fundo valores de resultado, sensibilidades de risco além de possibilitar a visualização da performance de estratégias e desempenho de cada uma das áreas de gestão. Ademais, a QUASAR também possui ferramentas proprietárias de análise de risco de crédito e liquidez.

O conceito de liquidez geralmente é definido como a capacidade dos investidores de realizarem seus ativos no curto prazo sem deságio relevante em relação ao atual preço praticado no mercado, supondo que não haja nenhuma nova informação relevante desde a última operação. Desta forma, o risco de liquidez existente na indústria de fundos de investimentos pode ser resumido pela possibilidade de que sejam encontradas dificuldades para negociar os ativos pelo preço justo e no tempo desejado, resultando em dificuldade do fundo em efetuar os pagamentos de resgates, despesas e depósitos de margens de garantia dentro do prazo estabelecido em regulamentos e contratos.

Neste sentido, a QUASAR prioriza investimentos em ativos *líquidos* com o intuito de evitar o risco de liquidez de mercado no encerramento das posições, além de propiciar maior agilidade nas mudanças de posições e a consequente proteção nos períodos de maior volatilidade. Ativos de baixa liquidez podem fazer parte das carteiras dos fundos, contudo, existindo estes casos suas posições tendem a não ser expressivas.

2. Estrutura Organizacional

A Área de Risco da QUASAR é composta de um Diretor de Risco (“CRO”), de um *head* da área e dois analistas. A área exerce suas atividades de forma autônoma e independente, com ampla margem de discussão e análise dos temas sob sua responsabilidade, acessando e respondendo diretamente à Diretoria da QUASAR, sem qualquer subordinação às outras áreas da empresa.

A QUASAR ainda conta com um Comitê de Investimento e Risco (“CIR”), composto pelo Diretor de Investimento, Diretor de Riscos e demais membros do Comitê Executivo da QUASAR. O CIR ocorre semanalmente em caráter ordinário, podendo ser convocadas reuniões extraordinárias para tratar de assuntos urgentes como um desenquadramento por descasamento de liquidez. Todas as decisões tomadas no CIR são descritas em Ata e guardadas para consultas futuras.

A Área de Risco também é responsável pela elaboração e revisão anual deste documento. Diariamente, é realizada a mensuração e a gestão do risco de liquidez dos fundos geridos pela QUASAR conforme as métricas expostas mais adiante. Além disso, a Área de Risco reportará ao CIR da QUASAR qualquer desenquadramento observado devido o descasamento da liquidez do Ativo x Passivo, cabendo à Gestão ou ao CIR deliberar sobre o plano de ação para reenquadramento da carteira, a depender do nível de desenquadramento e condições de mercado.

3. Metodologia

A fim de mensurar a liquidez dos fundos, a QUASAR calcula em separado a Liquidez dos Ativos e Passivos para em seguida estimar eventuais descasamentos entre os dois, em conformidade com as Novas Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez dos Fundos 555 N°14, de 31 de maio de 2021.

A Liquidez do Ativo usa como base o volume médio de negociação dos ativos, um fator de redução (haircut) e os dias de negociação do ativo.

Já para a Liquidez do Passivo utiliza-se duas metodologias, a primeira é a matriz de resgates da ANBIMA, e a segunda, uma metodologia própria, que usa um cenário estressado de resgates.

Por fim, calcula-se a diferença entre a Liquidez do Ativo e do Passivo a fim de estimar se há ou não capacidade do fundo de honrar os pagamentos. Ainda são definidos 2 limites de liquidez, o soft limit e o hard limit, que são os limites de alerta e crítico, respectivamente.

A liquidez dos fundos é medida para diferentes prazos (vértices): 1, 2, 3, 5, 10, 21, 42, 63 dias úteis.

3.1. Análise do Ativo

3.1.1. Classe dos Ativos

A QUASAR possui fundos das seguintes classes: Crédito Privado (local e offshore) e de Ações, que investem em diversas classes de ativos.

Títulos Públicos e fundos de zeragem

Os títulos públicos e fundos de zeragem dentro dos fundos são considerados de liquidez abundante, podendo ser liquidados em D+1.

Títulos Privados Corporativos (local e offshore)

Para esses ativos a liquidez é baseada numa *boleta média* calculada a partir do volume médio de negociação desses ativos, de um fator de redução (*haircut*) e dos dias em que houve negociação desses ativos.

Ações e BDRs

O tratamento para esses ativos é semelhante ao dado para os Títulos Privados Corporativos.

Títulos Privados Bancários e FIDCs

Por conservadorismo a liquidez desses ativos é fixada em uma parcela do volume financeiro aplicado. Para os Títulos Bancários o volume de venda diário de cada ativo é calculado como 0,6% do valor investido no ativo, enquanto para os FIDCs essa parcela é de 1,0%.

Cotas de Fundos

Para os fundos que investem em cotas de outros fundos, a liquidez dessas cotas é baseada no prazo de resgate dessas cotas.

Fluxo de Caixa dos Ativos

A QUASAR ainda considera no cálculo da liquidez dos ativos, o seu Fluxo de Caixa (Juros e Amortizações) dos próximos 63 d.u.

Ativos depositados em Margem

Ativos dados em margem, ajustes ou garantias são desconsiderados do cálculo de Liquidez.

3.1.2. Boleta Média

Para evitar distorções no cálculo da boleta média, é feito um *Tratamento dos Outliers* no volume médio negociado dos últimos 3 meses (63 d.u.). Em seguida é calculado o *% de Dias Negociados* do ativo. Por fim, incorpora-se o *haircut* ao cálculo.

Tratamento dos Outliers

São retirados da amostra de dados de volume:

- ✓ Corte Inferior: 5% dos menores valores de volume negociado. No mínimo será retirado o menor volume negociado.
- ✓ Corte Superior: 5% dos maiores valores de volume negociado. No mínimo será retirado o maior volume negociado.

% de Dias Negociados

A fim de incorporar na média os dias sem negociação dos ativos é calculada a porcentagem de dias em que houve negociação em relação a todos os dias de mercado aberto. O cálculo é feito da seguinte forma:

$$\% \text{ Dias Negociados} = \frac{\text{dias com negócio}}{\text{mín (63 d. u. ; dias após fim do LockUp)}}$$

Haircut

Fator de redução que reflete quanto do volume médio diário o fundo conseguirá representar. Este fator é de **30%** atualmente para todos os ativos dos fundos.

Boleta Média

A boleta média é calculada da seguinte forma:

$$\text{Boleta Média do Ativo}_i = \text{haircut} * \% \text{ Dias Negociados} * \text{Volume Médio do Ativo}^*_i$$

Onde:

- Volume Médio do Ativo_i* = Volume médio diário do ativo i sem os outliers.

3.1.3. *Liquidez do Ativo nos Vértices*

Para cada um dos vértices de análise, calcula-se quanto do Ativo pode ser liquidado, pela seguinte formulação:

$$\% \text{ Liquidez Ativo}_i^n = \frac{\text{mín}(n * \text{Boleta Média Ativo}_i; \text{Posição Ativo}_i)}{\text{Posição Ativo}_i}$$

Onde:

- n = prazo de liquidação em dias úteis (1, 2, 3, 5, 10, 21, 42 e 63)
- Posição = valor financeiro até a data do cálculo para o ativo i.

3.1.4. *Dias para Zeragem do Ativo*

Para cálculo do número de dias para zerar um determinado ativo, usa-se a seguinte equação:

$$\text{Dias para Zeragem Ativo}_i = \frac{\text{Posição Ativo}_i}{\text{Boleta Média Ativo}_i}$$

Obs: valores apurados são arredondados para cima para o próximo número inteiro.

3.2. **Análise do Passivo**

Juntamente com a análise dos Ativos é necessário avaliar também o comportamento do passivo dos fundos para determinar se em uma data específica de liquidação o fundo terá liquidez suficiente para honrar os resgates solicitados.

Avaliar o comportamento do passivo não é uma tarefa trivial de ser modelada dado que depende de diversos fatores relacionados ao perfil dos cotistas e cenário de mercado. Em conformidade com as Novas Regras e Procedimentos ANBIMA de Risco de Liquidez dos Fundos 555 N°14, de 31 de maio de 2021, a QUASAR usa a **Matriz de Resgates da ANBIMA** como parte da análise do Passivo dos fundos, além de considerar os resgates já programados.

Em paralelo ao método da ANBIMA, a QUASAR utiliza também na avaliação do Passivo o percentil **95%** da curva histórica de captação líquida dos fundos em relação ao patrimônio

líquido. Trata-se de uma medida estressada dado o histórico dos fundos geridos pela QUASAR e pelos movimentos expressivos durante a pandemia de Covid-19 em 2020/2021.

3.2.1. Método ANBIMA

A Liquidez do Passivo é calculada como:

$$\text{Passivo ANBIMA}_n = \text{Resgates Programados} + \text{Matriz ANBIMA}_n$$

Onde:

- n = Prazo de liquidação em dias úteis.

O valor retirado da Matriz da ANBIMA é definido com base nos critérios de Perfil do Cotista e Classe de Fundo.

3.2.2. Método QUASAR

A Liquidez do Passivo é calculada como:

$$\text{Passivo QUASAR}_n = \text{Resgates Programados} + (\text{Percentil 95\% de Cap. Líq})_n$$

Onde:

- n = Prazo de liquidação em dias úteis.

3.3. Índice de Liquidez

De posse da Liquidez do Ativo e do Passivo, 2 índices podem ser calculados: a *Liquidez ANBIMA* e a *Liquidez QUASAR*, a depender de qual passivo se deseja usar, conforme mostrado em 3.2. O cálculo base é dado por:

$$\text{Índice de Liquidez} = \text{Liquidez Ativo} - \text{Liquidez Passivo}$$

Onde:

- Liquidez Passivo pode ser o Passivo QUASAR ou ANBIMA

- Índice de Liquidez pode ser QUASAR ou ANBIMA

A fim de quantificar limites para os indicadores de Liquidez e seguindo as Regras da ANBIMA de Risco de Liquidez para os Fundos 555 foram definidos dois limites de Liquidez: Soft e Hard.

3.3.1. *Soft Limit*

Pode ser entendido como o primeiro aviso de baixa liquidez dos fundos. Não significa que o fundo não honrará seus pagamentos, mas que é necessária atenção pois numa eventual alta repentina nos resgates o fundo poderá ter problemas de liquidação. Atualmente esse limite é de 5% para os índices de liquidez: Liquidez QUASAR e Liquidez ANBIMA.

3.3.2. *Hard Limit*

Limite mais grave de liquidez, atingido quando o fundo deve liquidar o máximo possível de seus ativos para honrar seus pagamentos. Atualmente esse limite é de 0% para os índices de liquidez: Liquidez QUASAR e Liquidez ANBIMA.

3.3.3. *Indicadores de Liquidez*

Além do Índice de Liquidez, há também o Indicador de Liquidez, que atribui uma nota de 1 a 5 para os ativos, onde 1 são os ativos menos líquidos e 5 são os ativos com maior liquidez. Atualmente o Indicador de Liquidez é atribuído apenas para Debêntures.

O Indicador é composto por 2 fatores: *Boleta Média do Ativo* e a *% de Dias Negociados*. E é calculado da seguinte forma:

- ✓ Primeiro cria-se um ranking dos ativos para cada um dos fatores, com notas apuradas de 0 a 1, sendo 0 para o último e 1 para o primeiro.
- ✓ Calcula-se a média simples dessas notas e monta-se um novo ranking com as médias.
- ✓ Em seguida é definido o Indicador de Liquidez com base na tabela abaixo:

<u>Rank</u>	<u>Indicador de Liquidez</u>
Até 20% menores	1
De 20,01% até 40%	2
De 40,01% até 60%	3
De 60,01% até 80%	4
De 80,01% até 100%	5

Para ativos com mais de 3 meses sem dados de negociação, é atribuído um Indicador igual a 0. E para aqueles ativos em período de Lock-Up, é atribuído "Lock-Up".

4. Procedimentos em caso de desenquadramento

Os limites *soft* e *hard* são utilizados como forma de mensurar o desenquadramento, e quando a liquidez dos fundos atinge ou ultrapasse esses limites alertas são emitidos a depender de qual limite seja transpassado.

Caso o ***soft limit*** seja rompido, um alerta é enviado à equipe de gestão para que providências sejam tomadas visando o reenquadramento do fundo. Dado sua natureza mais branda, não é necessária convocação do CIR para a tomada de decisão, cabendo à gestão se antecipar e realizar o enquadramento.

Já quando o ***hard limit*** é atingido, é convocado o CIR em caráter de urgência para deliberar sobre o procedimento de reenquadramento. Sendo esse limite mais agressivo e urgente, há o risco de o fundo não conseguir honrar seus pagamentos em tempo hábil, forçando a venda de ativos a preços menores do que são negociados normalmente. O CIR define um plano de ação, registrado em ata e cabe à equipe de gestão de executar o plano, enquanto a Área de Riscos mantém o monitoramento até o enquadramento.

Nota: Esta política é de exclusividade da QUASAR ASSET MANAGEMENT, sendo proibido o uso indevido por terceiros, inclusive tirar cópias, impressões, gravações etc.