

# MANUAL DE LIQUIDEZ

BRZ INVESTIMENTOS LTDA.

## **Introdução**

O presente manual tem como objetivo apresentar os critérios de controle e gerenciamento de liquidez das carteiras dos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada, e geridos pela BRZ Investimentos Ltda. (“BRZ” ou “Gestora”) (“Fundos BRZ”).

O “Risco de Liquidez” deve ser entendido como a possibilidade de um fundo ou carteira não estar apto a honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes ou futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem que isto afete suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Também se enquadra no conceito de risco de liquidez a possibilidade do fundo ou carteira não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devida ao seu tamanho em relação ao volume transacionado ou, ainda, por conta de alguma descontinuidade de mercado.

A Gestora deverá levar em consideração para o gerenciamento do risco de liquidez, por exemplo, o fluxo de caixa esperado, os prazos de pagamento de resgate, os períodos em que os resgates podem ser solicitados, bem como deve se assegurar de que mantém caixa suficiente para cumprir com suas obrigações.

No caso de fundos abertos que invista em ativos de baixa liquidez, a Gestora deverá diligenciar para (i) informar os seus cotistas sobre o prazo para resgate e baixa liquidez dos investimentos; (ii) definir prazos de resgate razoáveis tendo em vista a característica dos ativos investidos.

Diferentes fatores podem incrementar este tipo de risco, destacando-se, por exemplo:

- descasamento entre os fluxos de liquidação de ativos e as exigências de recursos para cumprir obrigações incorridas pelos fundos;
- condições atípicas de mercado e/ou outros fatores que acarretem falta de liquidez dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes dos fundos são negociados;
- ativos dos fundos que são insuficientes para cobrir exigência de depósito de margens junto a contrapartes; ou
- imprevisibilidade dos pedidos de resgates.

Elementos de Gestão de Liquidez, Passivo e Resgates dos Fundos

A aferição de liquidez é realizada para os seguintes valores mobiliários (i) ações; (ii) derivativos de futuros de ações, dólar e juros; (iii) títulos públicos federais; e (iv) títulos privados.

As dificuldades decorrentes da falta de liquidez estão intimamente relacionadas entre si, e podem levar a liquidação antecipada e desordenadas dos ativos do fundo de investimento, em prejuízo dos investidores.

Os Fundos BRZ contarão com um prazo de resgate adequado para que a rentabilidade das estratégias não seja prejudicada por um resgate mais significativo.

Será feito o monitoramento diário das carteiras de ativos dos Fundos BRZ para que estejam adequadas à liquidez dos cotistas que solicitaram resgates e não prejudique os cotistas remanescentes.

Todos os resgates serão acompanhados desde o pedido até a liquidação para que se tenha o fluxo completo de saídas de caixa e verificar se existe a necessidade agir antecipadamente reduzindo posições para a liquidação do resgate.

Ademais, outra metodologia de gerenciamento do risco de liquidez envolve o controle do volume investido em cada ativo, que deverá sempre ser compatível com o volume negociado no mercado, para que em eventos de iliquidez seja observado o preço regular do ativo no mercado.

Para fins deste manual, os títulos privados, por não possuírem mercado secundário desenvolvido, são estimados seguindo a metodologia de cálculo de liquidez para fundos com investimento em ativos de Crédito Privado definido pela ANBIMA. Ou seja, quando se tratar de fundos de investimento destinados ao público em geral (investidores não qualificados) que invistam mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido em ativos de crédito privado, deverá observar a comparação entre a curva de liquidez do ativo com a do passivo nos vértices 1, 5, 21, 42, 63, 126, 252 dias úteis. Essa metodologia implica que a liquidez do ativo deve ser maior do que a do passivo em todos os vértices.

Para fins de aferição, será considerada como data de liquidez dos fundos de investimento dos quais os Fundos BRZ detenham quotas o dia do pagamento do resgate.

Como fórmula para o cálculo da expectativa de liquidez de ações e títulos públicos federais, utiliza-se o número de dias para a zeragem da posição com base na média da quantidade de títulos transacionada nos últimos 63 (sessenta e três) pregões.

Para evitar um eventual impacto de mercado, assume-se que até 1/3 (um terço) da média do volume do respectivo valor mobiliário dos últimos 63 (sessenta e três) pregões pode ser transacionada.

Os ativos depositados como margem de garantia serão descontados da posição, de modo que o cálculo da expectativa de liquidez seja feito somente sobre os ativos disponíveis.

Através da quantidade de títulos transacionada do valor mobiliário e de 1/3 (um terço) da média dos últimos 63 (sessenta e três) pregões, chega-se ao número de dias necessários para zerar a posição.

Fontes de Dados e Informações: Para embasar tais estudos, serão utilizados os dados fornecidos por fontes como: Economática, ANBIMA, Banco Central do Brasil e Bloomberg.

### **Periodicidade de monitoramento**

O relatório de liquidez será gerado semanalmente pela equipe de gerenciamento de risco da BRZ, sendo enviado ao Diretor de Gestão, que deverá pautar suas decisões à luz dos limites estabelecidos no momento da definição do perfil de liquidez do cliente e ou por força dos próprios documentos regulatórios dos veículos.

### **Critérios para gerenciamento de liquidez das carteiras**

O gerenciamento de liquidez dos Fundos BRZ será realizado considerando ativos que possuem mercado secundário desenvolvido. A saída da posição da carteira relativa aos títulos privados é considerada através do prazo do ativo com o fator redutor, de acordo com a metodologia adotada pela ANBIMA.

Para aferir a adequação da liquidez de cada Fundo BRZ à sua cotização e ao seu passivo, compara-se o perfil do ativo e do passivo por vértice (prazo) para monitorar a liquidez do ativo versus a movimentação esperada do passivo. Os vértices adotados foram estabelecidos nas diretrizes de gerenciamento de risco de liquidez. Para cada vértice calcula-se o maior resgate, bem como a média e desvio dos resgates.

Definimos o cenário de estresse para análise do passivo como a média menos 3 (três) desvios padrões.

O valor estimado de variação do passivo de cada vértice é obtido através do valor máximo entre a média menos 3 (três) desvios e o maior resgate.

Consideramos como desenquadrado o vértice cuja liquidez do ativo seja inferior a 90% (noventa por cento) do passivo estimado. Caso haja desenquadramento, o prazo máximo que o gestor terá para adequar a liquidez da carteira será 1/3 (um terço) do vértice desenquadrado.

Grau de Dispersão das Cotas: A concentração máxima ideal de um mesmo cotista é 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do Fundo BRZ . Desta maneira, a disponibilidade mínima de recursos deve ser 15% (quinze por cento) do patrimônio do Fundo BRZ .

Os Fundos BRZ que apresentarem concentração por cotista superior a 15% (quinze por cento), para garantir que o Fundo BRZ terá liquidez para honrar seus resgates, devem estar aptos a liquidar a soma da concentração dos 3 (três) maiores cotistas até o prazo de cotização/pagamento.

Consideramos desenquadrado o Fundo BRZ cuja liquidez dentro do prazo de resgate seja inferior a 95% (noventa e cinco por cento) da soma dos 3 (três) maiores cotistas. Caso haja desenquadramento, o prazo máximo que o gestor terá para adequar a liquidez da carteira será de 3 (três) dias úteis.

Gestão de caixa: (i) a Gestora monitora o fluxo de caixa dos Fundos BRZ não permitindo que o nível de caixa de cada Fundo BRZ fique abaixo daquele combinado no regulamento de cada fundo, podendo tal percentual sofrer variações de acordo com o comportamento do mercado; (ii) o caixa dos fundos de investimento deve ser investido em ativos de liquidez diária tais como (a) títulos públicos federais e (b) fundos de investimento de renda fixa geridos por bancos de primeira linha. O objetivo, neste caso, é mitigar ao máximo o risco de crédito.

A concentração acima mencionada poderá ser alterada em casos específicos mediante decisão do Comitê de Risco.

Para fins de acompanhamento, a liquidez da carteira consolidada dos fundos abertos será monitorada.

O gerenciamento da liquidez dos Fundos BRZ é feito pelo Comitê de Risco, conforme definido no Manual de Risco aplicável a todas as gestoras integrantes do grupo BRZ.

### **Metodologias para Gestão de Risco de Liquidez Específicas**

### *I. Aplicável para os Fundos Investidos*

Para os fundos de investimento investidos, será considerado o prazo de resgate como a liquidez desse ativo. Fundos de renda fixa que geram retornos próximos ao CDI e com resgate no mesmo dia serão utilizados para a gestão de caixa. Além disso, para a rentabilização do caixa, serão utilizadas operações compromissadas em que o valor investido retorna no dia seguinte em dinheiro rentabilizado, tendo títulos públicos como garantia.

### *II. Aplicável para Ações*

O número de dias será a divisão da posição financeira dividido por 30% do volume médio de 30 e 60 dias, o menor.

### **Situações especiais de iliquidez**

Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira dos Fundos BRZ, inclusive em decorrência dos pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário de algum dos fundos de investimento ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, a Gestora poderá solicitar que a administradora declare o fechamento para a realização de resgates do fundo sem liquidez, sendo obrigatória a convocação de assembleia geral, na forma do regulamento do fundo correspondente, para tratar sobre as seguintes possibilidades: - reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate; - possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários; - cisão do fundo de investimento; e - liquidação do fundo de investimento.

Em casos extremos de iliquidez, os resgates podem ser pagos em ativos financeiros, desde que tal prerrogativa esteja prevista nos regulamentos dos fundos.

Outrossim, visando sempre o interesse do cotista, a Gestora terá para cada um dos fundos um nível de patrimônio líquido em que poderá, mesmo que temporariamente, não aceitar novas aplicações até analisar se a estratégia poderá continuar a performar da mesma maneira dada a liquidez do mercado.

### **Revisão das Metodologias e Publicidade do Manual**

O manual de gestão de liquidez será revisado anualmente ou quando da publicação de novas legislações externas e/ou alteração de procedimentos internos que impactem no gerenciamento do referido risco. Tais atualizações devem ser avaliadas pelo Diretor de *Compliance* e Risco da Gestora. As novas versões deverão ser disponibilizadas pelos meios cabíveis a todos os colaboradores.

Este manual gestão de risco de liquidez encontra-se registrada na ANBIMA em sua versão integral e atualizada, estando disponível para consulta pública.

A metodologia para gestão de liquidez encontra-se em consonância com a legislação em vigor, notadamente, a Instrução CVM nº 558/15, o Ofício CVM/SIN 2/2015, assim como o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, as suas diretrizes e a Deliberação nº 67 da ANBIMA.