



Manual de Gestão de Risco de Liquidez

Versão 2.0

Área Responsável

Riscos – BV asset

Atualização e Revisão

Anual ou quando necessário

Versão	Data	Descrição	Alterações	Autor
1.0	03/02/2022	Versão inicial	Versão inicial	Riscos BV asset
2.0	29/06/2023	Versão atualizada com previsibilidade	<ol style="list-style-type: none">1. Definição da frequência da revisão do Manual2. Revisão da metodologia do Ativo3. Inclusão de novos cenários de comportamento do Passivo4. Inclusão de LCRs (<i>Liquidity Cover Ratios</i>)5. Redefinição da Governança (Tratamento do Limite Excedido)6. Apresentação de abordagem para construção de Política de Risco de Liquidez7. Incorporação do processo adicional em conjunto Administrador Fiduciário8. Alteração do Nome do Documento para Manual	Riscos BV Asset

Sumário

Objetivo	4
Princípio Geral	4
Princípios Norteadores	4
Definição	5
Resoluções e Normas	5
Política de Risco	6
Metodologia	6
Tratamento Ativo	7
Tratamento Passivo	9
Concentração Passivo.....	10
<i>Liquidity Cover Ratio</i>	11
Limites	11
<i>Soft Limits (Yellow Flags)</i>	11
<i>Hard Limits (Red Flags)</i>	11
Governança	11
Acompanhamento Regular	11
Tratamento dos Limites Excedidos.....	12
Comitê de Riscos	13
Agravantes e Atenuantes	13
Descrição do Processo	13
Evidência de Verificação Adicional	13

1. Objetivo

Estabelecer as diretrizes para monitoramento e gerenciamento do Risco de Liquidez dos fundos de investimento sob gestão da BV asset, observando as melhores práticas de mercado por meio da governança, metodologias e processos para garantir a eficiência dos controles e do suporte ao negócio de acordo com as normas externas e internas.

2. Princípio Geral

Dever Fiduciário no centro de todas as decisões. Os deveres fiduciários são impostos a uma pessoa ou organização que exerce algum poder discricionário sobre os interesses de outrem em circunstâncias que deem origem a uma relação de confiança e segurança. São de especial importância em relações assimétricas; trata-se de situações em que existem desequilíbrios na expertise e onde o beneficiário tem capacidade limitada de monitorar ou supervisionar as ações da entidade atuando em seus interesses.

À luz da Resolução CVM 175/2022, Seção VI – Normas de Conduta:

Art. 106. Os prestadores de serviços, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – Exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo e suas classes de cotas, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas, do fundo e de suas classes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas no exercício de suas atribuições;

II – Exercer ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades da classe de cotas, ressalvado o que dispuser a política relativa ao exercício de direito de voto; e

III – Empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais, extrajudiciais e arbitrais cabíveis. Parágrafo único. Os prestadores de serviços devem transferir à classe de cotas qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição.

3. Princípios Norteadores

Os princípios norteadores definidos neste Documento devem ser usados como direcionadores dos processos e práticas de Gerenciamento de Risco de Liquidez e aplicados de forma coerente, ou seja, a forma de aplicação de um não pode inviabilizar a aplicação de outro.

- I. Formalismo: Todas políticas, metodologias e procedimentos de Gerenciamento de Risco de Liquidez devem ser formalizados. Caberá à área de Risco a guarda de tais documentos vigentes, bem como as versões anteriores;
- II. Abrangência: Este documento aplica-se ao universo de fundos (Fundos 555 condomínios abertos excetuando-se Exclusivos e Reservados) definidos na

- regulamentação de gerenciamento de risco de liquidez da Anbima (Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os fundos 555 e Resolução CVM 175/2022 ou qualquer (quaisquer) outra (s) que venham a sucedê-las durante o período de vigência e a próxima revisão deste Documento;
- III. Melhores Práticas: O processo e as metodologias existentes devem seguir as melhores práticas de mercado;
 - IV. Comprometimento: Os administradores e funcionários apresentam o firme comprometimento em garantir que os pontos aqui apresentados sejam seguidos;
 - V. Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de Risco deve zelar pelo tratamento equitativo dos cotistas e transparência aos Sócios;
 - VI. Objetividade: As informações de Risco deveram ser claras e construídas preferencialmente de fontes externas independentes;
 - VII. Consistência: As métricas e metodologias deverão ser extensíveis à totalidade dos fundos e exceções devem ser registradas e documentadas para ficarem consoantes ao Princípio do Formalismo;
 - VIII. Frequência: O processo de Gestão de Risco deverá seguir a melhor periodicidade possível; e
 - IX. Transparência: Este documento e conteúdo devem ser públicos e disponíveis.

4. Definição

Risco de Liquidez é o risco do fundo de investimento não conseguir liquidar, com facilidade e em tempo hábil, o volume necessário de recursos para honrar seus resgates ou obrigações, em quaisquer circunstâncias de mercado. Em suma, é a conciliação da liquidez de ativos com os passivos em condições extremas de mercado, cujo horizonte temporal vá além do período previsto nos regulamentos dos fundos para o pagamento dos resgates.

5. Resoluções e Normas

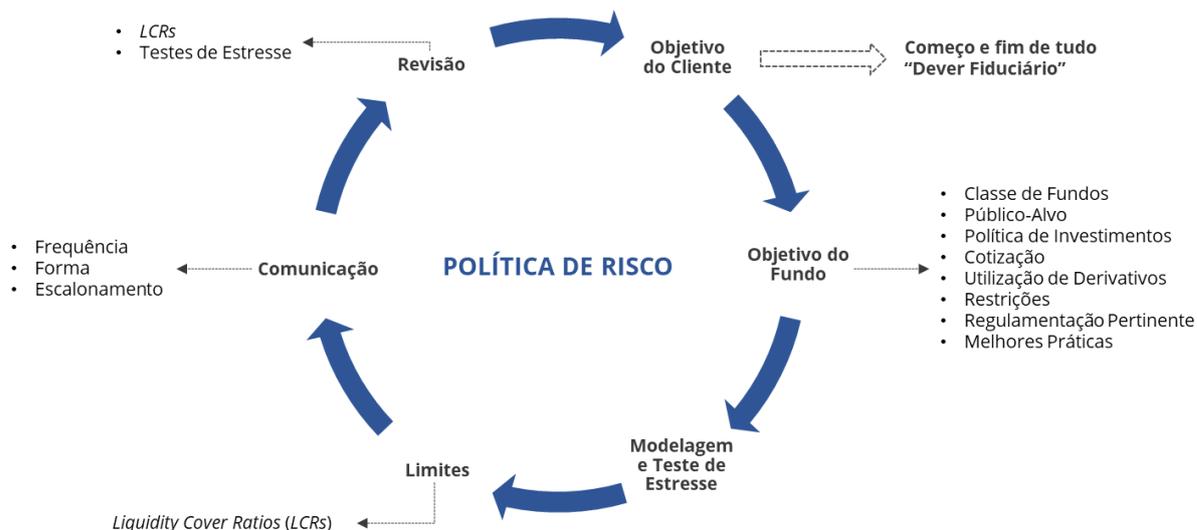
Abaixo a lista de resoluções, normas e códigos aplicáveis à gestão de Risco de Liquidez, de forma não exaustiva.

- ICVM 555/2014
- ICVM 577/2016
- RES CVM 21/2021
- RES CVM 175/2022
- Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros
- ANBIMA - Regras e Procedimentos de Risco de Liquidez para os Fundos 555
- Ferramentas para gestão de risco de liquidez em fundos de investimento – CVM, Setembro/2018

- Ativos Líquidos - Estimção da Liquidez de Fundos de Investimento (ICVM 555) – CVM, Dezembro/2015
- Circular BCB 3.749/2015 (sob a égide do Princípio das Melhores Práticas)

6. Política de Risco

Abaixo o esquema da política de risco interna considerando o seguinte escopo regulatório: Fundos 555, excetuando-se os Fundos 555 Exclusivos e os Reservados.



7. Metodologia

A metodologia para estimativa e acompanhamento de Risco de Liquidez para os fundos seguem as diretrizes da Instrução CVM 555/2014:

Seção IV – Obrigações do Administrador e do Gestor

Art. 91. O administrador e o gestor devem, conjuntamente, adotar as políticas, procedimentos e controles internos necessários para que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com:

- I – os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate; e
- II – o cumprimento das obrigações do fundo.

§ 1º As políticas, procedimentos e controles internos de que trata o caput devem levar em conta, no mínimo:

- I – a liquidez dos diferentes ativos financeiros do fundo;
- II – as obrigações do fundo, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias;
- III – os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e verificáveis; e
- IV – o grau de dispersão da propriedade das cotas.

§ 2º O administrador deve submeter a carteira do fundo a testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos, as obrigações e a cotização do fundo.

§ 3º A periodicidade de que trata o § 2º deste artigo deve ser adequada às características do fundo, às variações históricas dos cenários eleitos para o teste, e às condições de mercado vigentes.

§ 4º Os critérios utilizados na elaboração das políticas, procedimentos e controles internos de liquidez, inclusive em cenários de estresse, devem ser consistentes e passíveis de verificação.

§ 5º 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:

I – o volume investido;

II – as regras de pagamento de resgate do fundo investido; e

III – os sistemas e ferramentas de gestão de liquidez utilizados pelo administrador e gestor do fundo investido.

§ 6º As disposições deste artigo não se aplicam aos fundos fechados.

7.1. Tratamento Ativo

Ativo Líquido

Podem ser considerados ativos de alta liquidez aqueles que se mantêm líquidos nos mercados durante períodos de estresse e que atendem aos seguintes requisitos mínimos:

I – sejam fácil e imediatamente convertidos em espécie, mediante nenhuma ou pouca perda em seu valor de mercado;

II – estejam livres de qualquer impedimento ou restrição legal, regulatória, estatutária ou contratual para sua negociação;

III – apresentem baixo risco, ou seja, rating de no mínimo “A-”;

IV – tenham seu apreçamento fácil e certo;

V – tenham baixa correlação com ativos de alto risco ou com ativos emitidos por instituições financeiras;

VI – sejam negociados em bolsas de valores, se forem ações;

VII – sejam transacionados em um mercado ativo e significativo, com pequena diferença entre o preço de compra e venda, grande volume de negociação e grande número de participantes;

VIII – sejam, historicamente, ativos procurados em situações de crise sistêmica; e

IX – não constituam obrigação de instituição financeira ou de entidade que componha o conglomerado prudencial.

Ativo Ilíquido

Podem ser considerados ativos de baixa liquidez aqueles que possuem características contrárias aos requisitos acima citados.

Tipificação dos Ativos

I – Disponibilidades

- i. Valores mantidos em espécie ou em depósitos bancários são, por definição, de liquidez imediata.

II – Títulos Públicos Federais

- i. O volume total de títulos livres para compor a liquidez diária é limitado a 20% do volume médio diário das negociações nos últimos 21 dias úteis conforme dados do mercado secundário extraídos do site da ANBIMA.

III – Operações Compromissadas lastreadas em Títulos Públicos Federais

- i. As vendas a liquidar (posição bancada) de aplicações em operações compromissadas são operações com liquidação imediata e, portanto, seu montante em carteira foi considerado 100% líquido.

IV – Ações

- i. Foi considerado na liquidez diária o montante livre de ações de companhias abertas correspondente a 20% do volume médio diário das negociações nos últimos 63 dias úteis de acordo com os dados do mercado secundário fornecidos pela Economática;
- ii. Nesta avaliação leva-se em conta cada título por emissor e espécie de ação; e
- iii. O valor das ações recebidas por empréstimo foi deduzido da liquidez da carteira.

V – Debêntures

- i. O montante de cada ativo de crédito privado passível de negociação diária corresponde a 20% do volume médio diário das negociações nos últimos 21 dias úteis, para as quais a fonte de informações é o "Boletim diário do mercado" da B3.

VI – CDB

- i. Considerada como posição líquida apenas o estoque destes títulos com cláusula de liquidação antecipada (CDB-S), que possuem garantia de liquidez por parte do emissor.

VII – Cotas de Fundos de Investimento

- i. Para as aplicações em cotas de outros fundos, a liquidez foi determinada pelo prazo de pagamento do resgate definido nos regulamentos dos fundos investidos;
- ii. Foram excluídos da base de cálculo da liquidez os fundos fechados e os fundos estruturados (com exceção dos FII's); e
- iii. Não é considerada a opção de pagamento de taxa de saída.

VIII – Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários (FII's) e de Índice de Mercado (ETF)

- i. O volume total de títulos livres para compor a liquidez diária é limitado a 20% do volume médio diário das negociações nos últimos 21 dias conforme dados do mercado secundário extraídos do site da B3.

IX – Futuros

- i. As posições de futuros são, por definição, de liquidez imediata.

Adicionalmente, para ativos de Renda Fixa que em que não há mercado vai se considerar o fluxo de caixa.

Por definição, para os ativos não enquadrados anteriormente, a sua liquidez é considerada nula ou inexistente.

7.2. Tratamento Passivo

A avaliação do passivo do fundo observa os seguintes aspectos:

Art. 10. Na análise do passivo, o Gestor de Recursos deve considerar, sempre que aplicável, entre outros:

I – Os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios consistentes e passíveis de verificação;

II – O grau de concentração das cotas por cotista;

III – Os prazos para liquidação de resgates; e

IV – O grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros Gestores de Recursos, bem como a análise do comportamento esperado por estes, quando aplicável.

§ 1º Adicionalmente, para a análise mencionada no caput, o Gestor de Recursos também deve utilizar informações sobre os passivos de seus próprios Fundos 555, como o segmento do investidor.

Art. 11. Para auxiliar o tratamento do passivo dos Fundos 555 pelos Gestores de Recursos, a ANBIMA divulgará mensalmente:

I – As informações sobre o segmento de investidor por Fundo; e

II – Uma referência para que as Instituições Participantes possam estimar e avaliar com maior acurácia a probabilidade de resgates de seus próprios Fundos, visando um possível casamento com o ativo (matriz de probabilidade de resgates para Fundos).

Art. 12. Para analisar o passivo, o Gestor de Recursos de Terceiros deve estimar o comportamento do passivo de seus Fundos 555, para, pelo menos, 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) dias úteis, utilizando metodologia própria.

Em condições ordinárias, para análise do comportamento do passivo é considerado a média dos valores de resgates do fundo nos vértices de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis. Além disso, a matriz de probabilidade de resgates para Fundos, divulgada mensalmente pela ANBIMA, é considerada para a curva de resgates dos fundos. Importante ressaltar

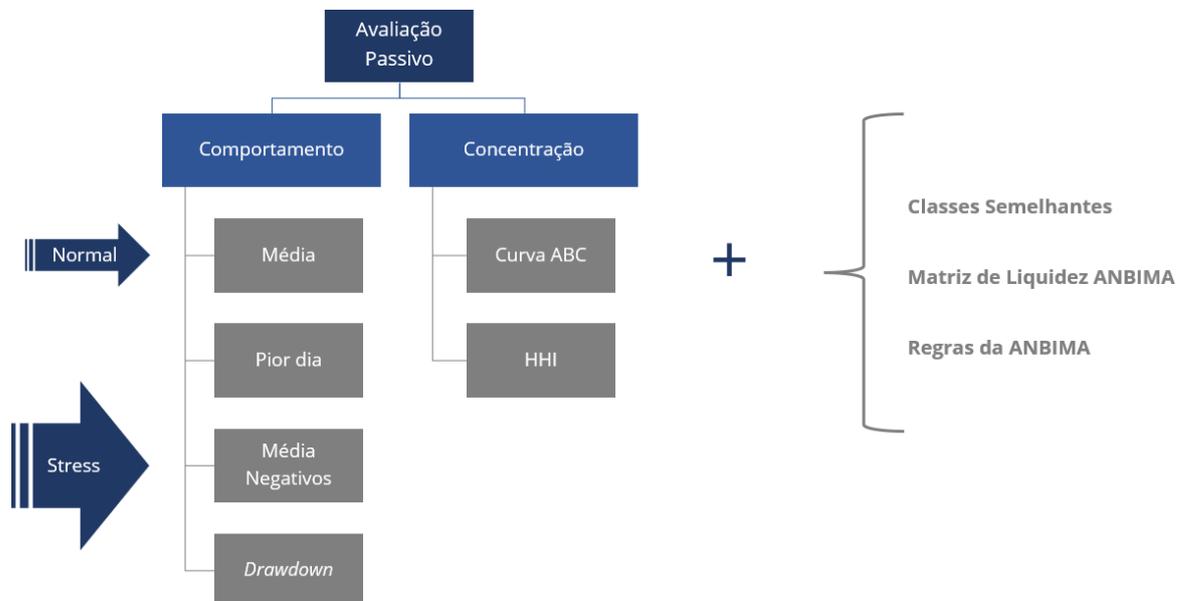
que serão considerados os prazos e critérios de resgate definidos nos regulamentos dos fundos.

O comportamento do passivo é também avaliado em cenários de estresse, baseado no pior dia de resgate sofrido pelo fundo e através da média dos resgates negativos do fundo nos vértices de 1, 2, 3, 4, 5, 21, 42 e 63 dias úteis. Adicionalmente, o *drawdown* do fundo também é considerado.

7.3. Concentração Passivo

O controle e monitoramento da participação dos cotistas, a fim de identificar potenciais riscos à liquidez do fundo, é realizado em base diária através da avaliação da curva ABC do fundo (3 maiores cotistas, 10 maiores cotistas, 20 maiores cotistas e 50 maiores cotistas) e estimativa do Índice Herfindahl. Não existe um limite de concentração por cotista.

Esquema de Avaliação do Passivo



Abaixo os cenários considerados para avaliação do passivo:

Cenário Normal = μ (Movimentações Negativas¹)

Cenário ST 1 = Mínimo (Movimentações Negativas¹)

Cenário ST 2 = Drawdown (Movimentações Negativas¹)

Cenário CT 1 = Exposição 3 maiores cotistas

Cenário CT 2 = Exposição 10 maiores cotistas

Cenário CT 3 = Exposição 20 maiores cotistas

Cenário CT 4 = Exposição 50 maiores cotistas

Curva ABC

Índice Herfindahl (HHI)

Diagnósticos:

- Altamente Pulverizado
- Pulverizado
- Moderadamente Concentrado
- Concentrado

7.4. Liquidity Cover Ratio

O *Liquidity Cover Ratio (LCR)* é um índice que busca medir e monitorar a liquidez de um fundo em relação à estimativa de risco de saída de recursos em cenários de crise, sendo definido pela razão entre o valor de ativos líquidos e os cenários definidos e previstos.

$$\text{Liquidity Cover Ratio (LCR)} = \frac{\text{Parcela Ativos Líquidos}}{\text{Cenários}}$$

8. Limites

8.1. Soft Limits (Yellow Flags)

Considerados como limites de alerta. Caso os fundos apresentem valores próximos aos limites estabelecidos “*Soft Limits*”, são enviados e-mails de alerta para o time de Gestão da BV asset responsável pelo portfólio, a fim de que se tome conhecimento.

8.2. Hard Limits (Red Flags)

Considerados como limites para reenquadramento de posições ou revisão de controles existentes. No caso de eventos incomuns de liquidez e que provoquem a extrapolação dos limites estabelecidos “*Hard Limits*”, são enviados e-mails de alerta para os times de Riscos e Gestão e é também convocado Comitê de Riscos extraordinário para tomada de decisão em relação ao evento.

Na tabela abaixo são mostrados os limites de LCR para cada cenário anteriormente definido:

Flag	Normal	ST 1	ST 2	CT 1	CT 2	CT 3	CT 4
Green	LCR>0	LCR>1,00	LCR>0,80	LCR>1,00	LCR>1,00	LCR>0,90	LCR>0,80
Yellow		0,60<LCR<1,00	0,50<LCR<0,80	0,60<LCR<1,00	0,60<LCR<1,00	0,50<LCR<0,90	0,50<LCR<0,90
Red	LCR<0	LCR<0,60	LCR<0,50	LCR<0,60	LCR<0,60	LCR<0,50	LCR<0,50

9. Governança

9.1. Acompanhamento Regular

O acompanhamento é realizado semanalmente, mas poderá ser realizado em prazos inferiores em decorrência de condições de intensa volatilidade. Caberá à área de Risco estabelecer o ajuste de frequência sem a possibilidade de diminuir a frequência semanal.

9.2. Tratamento dos Limites Excedidos

Caso algum limite de risco de liquidez seja excedido caberá à área de Risco convocar reunião objetivando definir o plano de ação, prazo e responsável para regularização.

Tal reunião deverá ser convocada presencial ou virtualmente e será composto pelos seguintes membros:

- CIO
- Gestor responsável pelo fundo
- Gestor de Risco (secretário)

Após isso as decisões, através de Atas, serão arquivadas no banco de dados de exceções para fins de acompanhamento futuro e registro histórico.

Abaixo modelo de Ata da reunião supracitada:

INTERNO



Reporte do Tratamento de Limite Excedido (RTLE)

13/06/2023

INTERNO

Responsável	Sérgio Vardi
Data de Realização	15/06/2023
Resarcimento	Não
Valor em R\$ (R)	R\$0

[Escalamento](#)

O assunto será comunicado ao Comitê de Risco de JV.

INTERNO

INTERNO

Participantes

Nome	Área
José Augusto Aguiar	Risco
Leonardo Henrique	Risco
Luis Roberto	Gestão
Marcos F. Santos	Risco
Pedro Alberto D. Castro Neto	Gestão de Fundos de Crédito
Sérgio Vardi	Gestão de Fundos de Crédito

Resumo

A reunião foi realizada no dia 13 de junho de 2023 às 11:00h para o tratamento do seguinte limite excedido:

Descrição

Data de Ocorrência	07/06/2023
Data de Realização	13/06/2023
Fundo (s)	Crédito Ativo RF LP FI
CNPJ	04.280.128/0001-83
Origem	Operário
Tipo	Resíduo
Regra	Máximo em Caixa Livre
Limite	10% FI
Percentual Atigido	3,27% FI
Explicação Técnica	O fundo possui o limite de 10% em Caixa Livre por conta de regras no valor de 5,0MM. Essa valor está de operações comprometidas e honras devedoras o resíduo.

Plano de Ação

Ação	Descrição
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Considerando que o tempo de cotização do fundo é de 0+35 dias, o gestor se comprometeu a acompanhar o caixa livre, sendo como objetivo inicial reduzir o caixa dos 0%, 2. Adotar melhores esforços para gerar um incremento na liquidez, que a leve acima dos 10%, sem prejudicar a rentabilidade dos cotistas. 3. Proposta de implementar a aprovação de limites por atenuar.

9.3. Comitê de Riscos

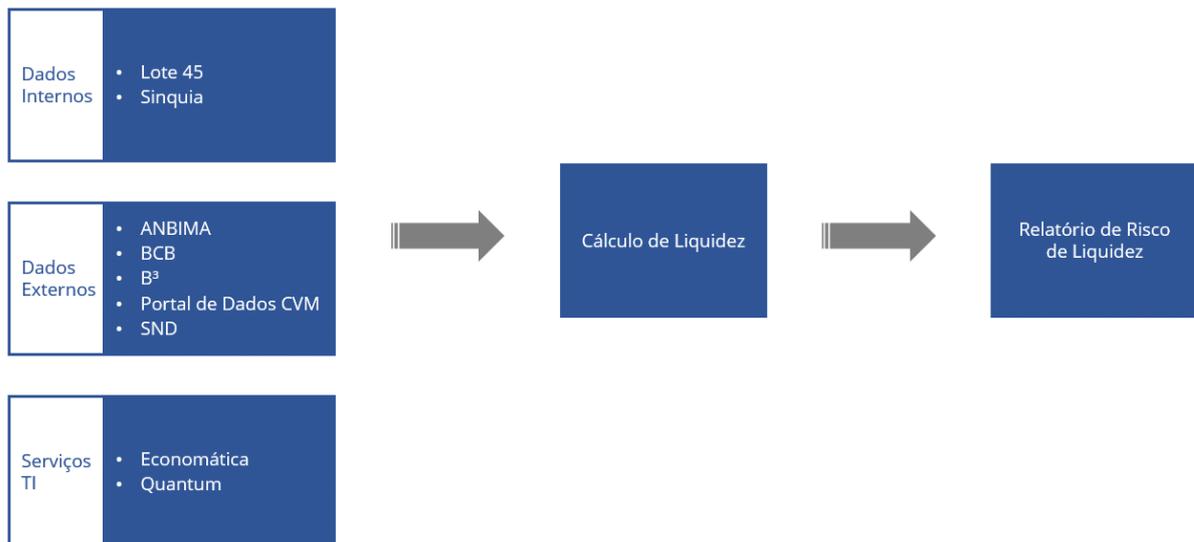
Independente das condições assinaladas nos itens anteriores do capítulo 6, temas relacionados ao gerenciamento de risco de liquidez que possam ser muito sensíveis e que possam o(s) investidor(es) a área de Riscos tem a prerrogativa de escalar o assunto ao Comitê de Riscos não precisando respeitar a frequência regular.

9.4. Agravantes e Atenuantes

Caberá à área de Riscos avaliar e considerar os agravantes, atenuantes e quaisquer outros fatores que afetem o passivo do(s) fundo(s). Identificado algum agravante e/ou atenuante a área convocar extraordinariamente o Comitê de Riscos para entender e, se necessário, definir planos de ação e prazo para regularização.

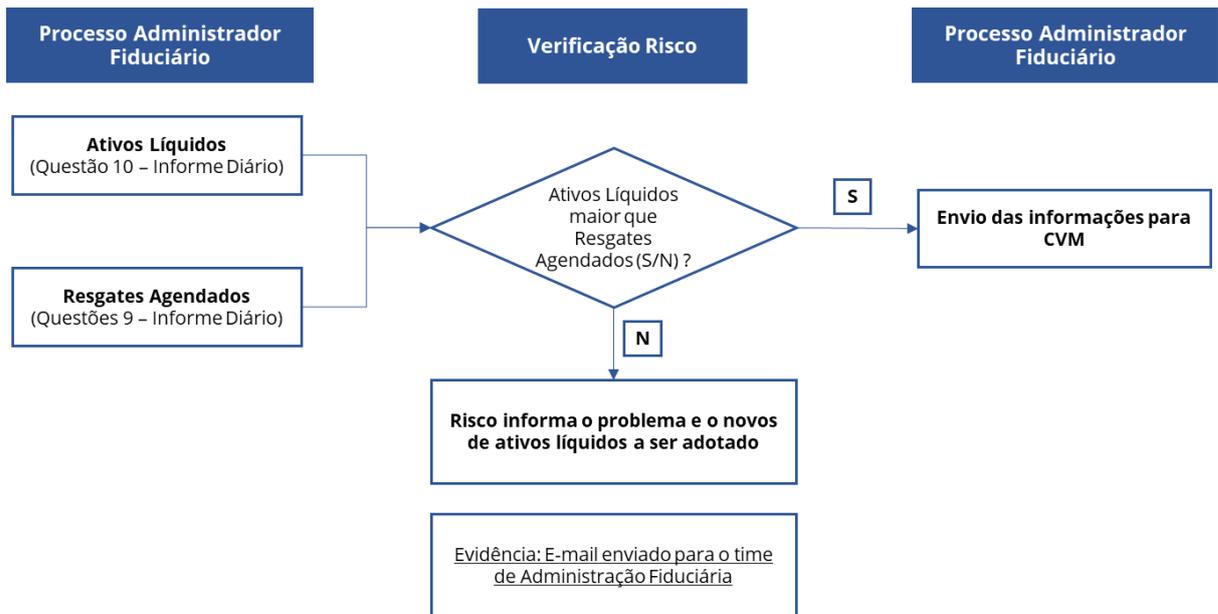
10. Descrição do Processo

Abaixo o esquema do processo para gerar o relatório de Risco de Liquidez, através de dados internos e externos e utilização de serviços externos de TI (ferramentas).



11. Evidência de Verificação Adicional

Como definido em Regulação vigente há corresponsabilidade no Gerenciamento de Risco de Liquidez entre Gestor e Administrador, sendo assim o processo abaixo foi adotado buscando fortalecer tal aspecto.



O processo supracitado é armazenado pela área de Riscos para possível verificação se necessário.