



**EXPLORITAS**

**EXPLORITAS ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA LTDA**

**MANUAL DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ**

**Dezembro 2019**

#### Revisões

<b>Revisão</b>	<b>Data</b>	<b>Alteração</b>	<b>Responsáveis</b>
00	10/08/2012	Criação do Documento	Gustavo P Gato
01	29/01/2015	Inclusão de Itens (Área Responsável e etc)	Murad Antun
02	02/2017	Revisão	Murad Antun
03	12/2018	Revisão	Murad Antun
04	12/2019	Revisão	Murad Antun

## Índice

---

Introdução .....	4
Visão Geral do Processo .....	4
Parâmetros de Controle .....	5
Área Responsável .....	8
Tratamento de desenquadramento .....	8
Base Teórica e Regulatória .....	8

---

## Introdução

O presente Manual foi elaborado em consonância com as “Diretrizes De Liquidez Das Carteiras Dos Fundos De Investimento” apresentadas pela ANBIMA e coerente com o disposto na Instrução CVM nº 522/2012 (“ICVM 522”) e apresenta os procedimentos mínimos de controle e gerenciamento de liquidez das carteiras dos Fundos de Investimento (“Fundo” ou “Fundos”) geridos pela Exploritas Administração Financeira, Ltda (“Exploritas” ou “Gestora”).

O risco de liquidez deve levar em consideração dois fatores:

- a) Fluxo de Caixa: descasamento entre os fluxos a receber e os a pagar que possam vir a afetar a capacidade de pagamento do Fundo.
- b) Risco de Liquidez de Mercado: compreende o risco de incorrer em perdas ao patrimônio líquido do Fundo ao liquidar uma ou mais posições devido a variações inesperadas dos preços dos ativos. Desta forma, pode-se dizer que quanto menor o volume médio negociado e maior tamanho desta posição no Fundo, maior é o risco de liquidez.

Este Manual tratará ambas definições apresentando a forma como a Exploritas busca mitigar os riscos de liquidez para que a carteira de cada Fundo esteja adequada ao seu prazo de cotização e perfil do passivo, evitando-se, assim, situações limites que poderiam ou levar o Gestor a liquidar os ativos do Fundo a preços depreciados para fazer frente a obrigações, impactando negativamente o patrimônio líquido do fundo ou a levar ao fechamento do Fundo para resgates, via entrega de ativos aos cotistas.

---

## Visão Geral do Processo

O Controle de Risco de Liquidez é executado com periodicidade diária pela área de Compliance/Operacional com últimas posições disponíveis de cada Fundo.

Todos os Fundos geridos pela Exploritas estão sujeitos às regras descritas neste Manual, com exceção de fundos de investimento com cotista exclusivo e ou regulados por legislação própria, tais como Entidade de Previdência e Instituições, uma vez que nestas estruturas o único investidor é “super qualificado” e os Fundos são submetidos a uma gestão totalmente específica aos objetivos deste investidor, de forma que tal controle torna-se desnecessário.

Em caso do monitoramento apontar algum desenquadramento aos parâmetros de liquidez estabelecidos neste Manual, o gestor responsável perante a CVM deve ser comunicado imediatamente via

e-mail para que o fundo seja enquadrado com a maior brevidade possível. O mesmo gestor deve, ainda, apresentar os motivos pelo desenquadramento à área de Compliance/Risco.

## Parâmetros de Controle

O processo de gerenciamento de risco de liquidez descrito no presente Manual foi criado com base em parâmetros e métricas factíveis de verificação e controle, em atendimento ao disposto na ICVM 522, 555 e 558.

O parâmetro de controle adotado pela Exploritas será a percentagem do Patrimônio Líquido passível de ser liquidado dentro do prazo de resgate estabelecido em Regulamento de cada fundo utilizando os critérios adotados pela Gestora e descritos abaixo:

- a) Tratamento do Passivo
  - i. Os Fundos cuja concentração dos 5 maiores cotistas representar mais do que 50% do seu Patrimônio Líquido, devem ter no mínimo 40% do seu Patrimônio Líquido passível de liquidação dentro do prazo de resgate estabelecido em seu regulamento.
  - ii. Os Fundos cuja concentração dos 5 maiores cotistas representar menos do que 50% do seu Patrimônio Líquido, devem ter no mínimo 30% do seu Patrimônio Líquido passível de liquidação dentro do prazo de resgate estabelecido em seu regulamento.
  
- b) Critérios de liquidação dos ativos financeiros
  - i. Cada ativo financeiro que compõe o Fundo possui um prazo de liquidação próprio conforme as convenções adotadas pelo mercado. A tabela representada a seguir pode ser alterada em função das práticas de mercado.

<b>Ativo</b>	<b>Liquidação</b>
Ações a vista	D+3
Ajustes de Futuro	D+1
Cotas de Fundos de Investimento RF para zeragem de caixa	D+0
Cotas de Grupos de Índices (ETF)	D+3
Cotas de Grupos de Investimento Imobiliário Negociado em Bolsa	D+3
Futuro de Commodities	D+1

Futuro de DI	D+1
Futuro de dólar	D+1
Futuro de Índice Bovespa	D+1
Opções	D+1
Operações Compromissadas	D+1
Posição doada a termo	Vencimento do Contrato
Posição doada em aluguel	Vencimento do Contrato
Posição tomada a Termo	D+3
Posição tomada em aluguel	D+3
Swaps	Vencimento do Contrato
Títulos de Renda Fixa de Instituição Financeira com Recompra	D+1
Títulos Públicos de Renda Fixa	D+0

c) Cálculo da Liquidez do Fundo

O percentual do fundo que pode ser liquidado em um dia através da liquidação de um ativo considerando o volume médio diário negociado deste ativo e a participação máxima no mercado, pode ser representado pela equação abaixo:

$$\text{PercFundoLiq1diaAtv}_i = \frac{\text{QtdAtvFundo}_i * \text{PreçoAtv}_i}{\text{VolumeMedAtvMercado}_i * \text{ParticipMerc} * \text{PLFundo}}$$

Onde:

$\text{PercFundoLiq1diaAtv}_i$  = Percentagem do Fundo relativo ao Ativo i que pode ser liquidado em um dia no mercado

$\text{QtdAtvFundo}_i$  = quantidade do Ativo i no Fundo

$\text{PreçoAtv}_i$  = Preço do Ativo i

$\text{VolumeMedAtivoMercado}$  = Volume médio do ativo i negociado nos últimos 30 dias

$\text{ParticipMerc}$  = Participação no Mercado para liquidar a posição. A Exploritas considerará 30% para cálculo de liquidez.

$\text{PLFundo}$  = Patrimônio Líquido do Fundo

É importante ressaltar que na gestão da liquidez, a liquidação financeira deve ser considerada em detrimento da liquidação no mercado, permitindo assim que os fluxos de capital a receber honrem os compromissos de

pagamentos do fundo. Desta forma, para se obter o percentual do fundo que poder ser liquidado financeiramente em “n” dias, deve-se multiplicar a percentagem do Fundo relativo a um ativo que pode ser liquidado em um dia no mercado por “n” menos o prazo de liquidação do respectivo ativo conforme apresentado no item 3.b), matematicamente:

$$PercFundoLiqAtv_i = PercFundoLiq1diaAtv_i * (n - PrazoLiqFinAtv_i)$$

Onde:

$PercFundoLiqAtv_i$  = Percentagem do Fundo relativo ao Ativo i que pode ser liquidado em n dias no mercado;

$PercFundoLiq1diaAtv_i$  = Percentagem do Fundo relativo ao Ativo i que pode ser liquidado em um dia no mercado;

$n$  = intervalo de dias no qual se pretende analisar a liquidez do fundo;

$PrazoLiqFinAtv_i$  = Número de dias em que ocorre a liquidacao financeira do ativo; e

$PrazoLiqFinAtv_i > 0$

Assim, a percentagem total do Fundo que pode ser liquidada em “n” dias é o somatório das percentagens do Fundo relativas a cada Ativo que pode ser liquidada neste período, ou, matematicamente:

$$(PercTotalLiqFundo)_n = \sum PercFundoLiqAtv_i$$

$(PercTotalLiqFundo)_n$  = a percentagem total do Fundo que pode ser liquidada em um período máximo de n dias

$PercFundoLiqAtv_i$  = Percentagem do Fundo relativo ao Ativo i que pode ser liquidado em n dias no mercado

d) Tratamento dos Valores de Resgates Esperados, do grau de dispersão das cotas e testes de estresse Adotamos como critério de controle para situações especiais o valor do maior resgate em um período de 6 meses em função do património líquido médio do fundo (no mesmo período) adicionado a dois desvios-padrão da variação da cota do fundo.

---

Caso o número obtido supere 15%, entende-se que o Fundo passa por uma situação especial de liquidez na qual o gestor deve ampliar a liquidez do fundo somando 10% aos parâmetros expostos no ítem 3.a).

## Área Responsável

---

A Área de Risco e Compliance é responsável pela aferição com periodicidade mínima semanal dos parâmetros de liquidez dos Fundos. Esta área é também responsável pela revisão da metodologia deste manual e pela guarda de documentos e aprovações referentes ao risco de liquidez dos fundos geridos pela Exploritas Ltda.

## Tratamento de desenquadramento

---

A Área de Compliance/Operações é responsável pela aferição dos parâmetros de liquidez dos Fundos. Caso seja verificado situações de desenquadramentos, o Gestor responsável perante a CVM deve ser comunicado imediatamente via email. É esperado dentro de dois dias que o Gestor responda à Área de Compliance com uma estratégia para mitigar os riscos de liquidez e enquadrar o Fundo nos parâmetros aqui estabelecidos, dentro do menor tempo possível considerando eventuais perdas em caso de necessidade de liquidação das posições.

## Base Teórica e Regulatória

---

-Deliberação nº 56, de 18 de agosto de 2014. Explicita que as Instituições Gestoras, aderentes ao Código Anbima, deverão registrar seus Manuais de Gerenciamento de Risco de Liquidez, adequados às novas Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez. Além disto a Anbima publicou em 06 de Janeiro de 2015 as Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez.

-Instrução CVM Nº 522, de 8 de maio de 2012:

“Seção IV–B

Gerenciamento do Risco de Liquidez

Art. 65–B. O administrador deve adotar as políticas, práticas 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, práticas 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, liquidez dos ativos, 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, práticas 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 deve 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.”