

# Política de Gestão do Risco de Liquidez

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

## 1. CONTEÚDO

Esse documento demonstra os procedimentos a serem realizados para o controle de riscos de liquidez dos fundos geridos por esta instituição atendendo as normas da Deliberação nº 67 da ANBIMA:

1. Conteúdo
2. Diretrizes, Princípios e Conceitos
3. Metodologia de Gerenciamento de Riscos
4. Gestão de Riscos de Liquidez
5. Risco de Liquidez dos Ativos e Passivos
6. Responsabilidades

## 2. DIRETRIZES, PRINCÍPIOS E CONCEITOS

Dentro de uma instituição financeira, o objetivo da função de gestão de risco é duplo.

- a) Ela estuda todos os tipos quantificáveis (risco de mercado, risco de liquidez, risco de crédito) e não quantificáveis (risco legal, risco de imagem e risco operacional) que, em relação a cada pessoa ou entidade legal representar uma ameaça para o retorno gerado pelo uso racional dos bens e, portanto, os próprios ativos.
- b) Ele fornece as seguintes soluções destinadas a combater esses tipos de risco, conforme os seguintes níveis:
  - **Estratégico** - a responsabilidade recai sobre a instituição a propor uma política geral de monitoramento e mitigação dos riscos, assegurar a consolidação sensata de riscos na gestão da instituição até o nível necessário, interpretar os relatórios de risco, participar ativamente da comissão de gestão de ativos e passivos e assim por diante.
  - **Tático** - este nível de responsabilidade abrange as avaliações econômicas e operacionais quando uma nova atividade é planejada, verificar para garantir que o crédito foi alocado de forma segura em vários setores ou em métricas pré-estabelecidas, simular a cobertura de risco para a troca de taxa de juros e seu impacto sobre a variação dos preços, e assim por diante.
  - **Operacional** - estas são, essencialmente, controles de primeiro nível, que incluem o monitoramento de limites internos, o cumprimento dos parâmetros e dos critérios de

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	1

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

*stop loss*, dos limites de exposição aos diferentes fatores de risco de mercado ou diferentes tipos de risco de crédito, com segregação de atividades econômicas, etc.

Principais Tipos de Risco:

- **Risco de Mercado** - trata da variação nos preços das variáveis que compõem uma posição de valores dos ativos e passivos, causadas pela oscilação das taxas praticadas pelo mercado (como juros, ações, cotações de moedas e preços de commodities) e também de mudanças na correlação (interação) entre eles e em suas volatilidades.
- **Risco de Liquidez** - O risco de liquidez decorre da falta de recursos necessários para o cumprimento de obrigações financeiras. Ou também da falta de contrapartes em número suficiente ou do interesse do mercado em negociar a quantidade desejada de uma posição, afetando de forma anormal o seu preço.
- **Risco de Crédito** - trata da possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao descumprimento de obrigações contratuais pactuadas com uma contraparte, considerando também, a desvalorização do contrato assumido. Esse efeito decorre da exposição à contraparte ou redução dos ganhos deste contrato.

### 3. METODOLOGIA DE GERENCIAMENTO DE LIQUIDEZ/VALOR EM STRESS

A Instituição considera o gerenciamento de riscos como um processo dinâmico, contínuo e interativo, que contempla toda a organização. Neste intuito, acompanha a evolução dos negócios a fim de identificar eventos que possam influenciar a qualidade do processo de gestão de riscos de liquidez de seus fundos geridos. As etapas abordadas na metodologia utilizada são:



- **Identificação** - Esta etapa visa identificar os riscos aos quais as atividades da instituição estão sujeitos, abrangendo a análise e classificação dos negócios, produtos e serviços com foco em riscos.

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	2

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

- **Mensuração** - Etapa que quantifica as possíveis perdas da instituição, considerando as perdas esperadas e não esperadas, em situações normais de mercado e em cenários adversos.
- **Mitigação** – Esta etapa busca a redução da probabilidade e/ou impacto de um evento de risco adverso para dentro de limites aceitáveis
- **Controle** - Contempla as atividades que visam garantir um comportamento adequado dos riscos, incluindo a verificação da efetividade das medidas de mitigação, e também dos controles internos, criação de processos e suas atualizações.
- **Reporte** - Etapa responsável pela divulgação das informações sobre riscos e controles, efetuadas periodicamente, em todas as áreas da instituição, ao mercado e aos órgãos reguladores.

O Gerenciamento do Risco de Liquidez adota práticas e diligências integradas às decisões de investimentos, empenhando os melhores esforços para honrar eficientemente com as obrigações dos fundos.

Desta forma, os critérios para mensuração do Risco de Liquidez são definidos conforme o prazo de liquidação, quais sejam igual ou menor que o prazo de liquidação do pedido de resgate de cotistas.

- **Títulos Públicos:** consideramos ativos de liquidez imediata.
- **Operações Compromissadas lastreadas em Títulos Públicos:** são operações com vencimento no próximo dia útil, portanto são consideradas como 100% líquidas.
- **Fundos de Renda Fixa com Alta Liquidez:** os fundos com esta classificação têm os resgates em D+0 ou D+1.
- **Fundos de Renda Fixa com Média Liquidez:** a liquidez é considerada conforme o prazo de resgate do fundo investido e Fliq 1 (explicado adiante) é considerado como 100%.
- **CDB's:** são consideradas como 100% líquidas somente no vencimento, exceto se houver cláusula de liquidação antecipada.

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	3

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

- **Debêntures:** é considerado o vencimento destes ativos como critério de liquidez; contudo, tendo em consideração a qualidade das empresas, pode-se vender o referido título em até uma semana. Considerado de média liquidez.
- **Letras Financeiras:** idem em relação às debêntures.

O valor do resgate esperado é calculado através da média diária dos resgates, dividido pelo patrimônio do fundo e observados desde o início.

Para a realização do gerenciamento do risco de liquidez a Instituição realiza testes de stress que consideram 04 (quatro) fatores:

- **Resgate médio x 5 vezes (fator de stress)** - através da identificação do resgate médio, a Instituição atribuí um fator de stress (no caso 5 vezes) e, desta forma, cria-se uma hipótese de quanto seria o valor de 5 vezes o resgate médio. No teste de stress considera-se um cenário que exija uma elevada liquidez, partindo do valor médio diário de resgate.
- **Liquidez Imediata/Valor em stress** - Percentual da liquidez imediata perante o valor de stress (que é 5 vezes o valor médio diário de resgate).
- **Liquidez Imediata/5 maiores cotistas** - Percentual da liquidez imediata perante os 5 maiores cotistas.

Caso ocorra hipótese de iliquidez, o Comitê de Riscos Financeiros e Apreçamento de Ativos da BRL TRUST deverá analisá-la para que se possa proceder da melhor forma, sem prejuízo na rentabilidade do fundo.

#### 4. GESTÃO DE RISCOS DE LIQUIDEZ

O Risco de Liquidez assume duas formas distintas, porém intimamente relacionadas:

- **Risco de Liquidez de Ativos**
- **Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa, ou de *Funding***

Edição	Datas			Aprovação	Página
6ª	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão	Diretoria de Compliance e Riscos	4
	out/2014	mar/2021	set/2023		

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

O primeiro surge quando uma transação não pode ser conduzida aos preços vigentes de mercado devido ao fato de o volume envolvido ser muito elevado em relação aos volumes normalmente transacionados, e varia de acordo com os tipos de ativos, mercados em que são negociados, e ao longo do tempo em função das condições de mercado.

Já o Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa, ou de *Funding*, está relacionado com o surgimento de dificuldades para o cumprimento das obrigações contratadas nas datas previstas. Estas dificuldades podem levar a liquidações antecipadas e desordenadas de ativos, aumentando a exposição ao Risco de Liquidez de Ativos.

## 5. RISCO DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS E PASSIVOS

Conforme mencionado no item anterior, este tipo de Risco de Liquidez decorre da falta de contrapartes em número suficiente, ou do interesse do mercado em negociar a quantidade desejada de uma posição, afetando de forma anormal o seu preço.

Além disto, o Risco de Liquidez dos fundos de investimento também pode ser definido considerando o prazo para liquidação dos pedidos de resgate nos fundos investidos.

As características de fundos com ativos de baixa liquidez, ou com histórico de baixo volume de resgates, é que simulações para situações de stress tornam-se mais árduas de serem executadas, em função da ausência de dados para a geração dos respectivos cenários, limitando as possibilidades deste mecanismo.

Desta forma, o cálculo do Risco de Liquidez pode ser impactado, de forma relevante, em função de particularidades relativas à forma como o passivo de um fundo de investimento se movimenta.

Para minimizar o Risco de Liquidez de seus fundos geridos a BRL TRUST elabora um estudo comparativo entre os ativos e passivos esperados para os vértices (dias úteis), conforme tabela abaixo.

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	5

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

**Tabela de ativo x passivo:**

Vértices (D.U)	Ativo	Passivo
1	X%	Y%
5	X%	Y%
21	X%	Y%
42	X%	Y%
63	X%	Y%
126	X%	Y%
252	X%	Y%

Para fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto, e/ou que demandem liquidez, a BRL TRUST busca manter o percentual de ativos nos vértices menores em um montante superior ao percentual de passivos, fazendo com que seus fundos geridos obtenham maior relação entre direitos a receber do que a pagar, ou seja, proporcionando maior liquidez a estes fundos. Quando isto não ocorre, a equipe de gestão procura corrigir este descasamento o mais rápido possível, cujo principal objetivo é prover aos fundos liquidez suficiente para fazer frente às suas obrigações esperadas e não esperadas.

**5.1 METODOLOGIA DE CÁLCULO**

**a) Ativos:**

Os ativos dos fundos de investimentos são representados pelas suas aplicações junto às instituições públicas e privadas, podendo estas serem financeiras ou não, e até em outros fundos de investimentos.

Esses ativos possuem prazos de vencimento para seu resgate e, portanto, se faz necessário o acompanhamento de seu prazo médio de vencimento para que se possa ter ciência de quando os recursos aplicados estarão disponíveis no caixa do fundo para novas aplicações, bem como para atender aos possíveis interesses de resgate por parte de seu público alvo, ou seja, os cotistas.

Desta forma, para cada título pertencente ao fundo são calculados seus prazos médios de pagamento, ajustados pela sua respectiva liquidez, de acordo com a seguinte fórmula:

$$Paj = Pfi \times Red$$

onde:

**Paj** = o prazo do título ajustado pela liquidez

**Pfi** = o prazo de fluxo

**Red** = redutor do título

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	6

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

O ajuste da liquidez de cada título, ou seja, o Redutor do título é baseado nas tabelas (Fliq1 e Fliq2) informadas pela ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), através da Deliberação nº 67 ([https://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm)):

ATIVOS	Fliq1
CDB S (cláusula de recompra pela curva)	
Título Público	0,0%
Over	
<b>Eurobond</b>	25,0%
CDB N (sem recompra), CDB M (recompra a mercado)	
Letra Financeira	50,0%
Debênture ICVM 400	
<b>CDB Subordinado</b>	
Letra Financeira Subordinada	
Debênture ICVM 476	75,0%
Notas Promissórias	
Fundo de Investimento Imobiliário admitido à negociação em bolsa de valores	
Debênture ICVM 400 com cláusula de Call	
<b>Debênture ICVM 476 com cláusula de Call</b>	
DPGE	
FIDC Fechado	
CCB, CCCB	
CRI, CRA, CDCA, CCI, CPR	100,0%
Letra de Crédito	
Compromissada	
Fundo de Investimento Imobiliário	
COE - Certificado de Operações Estruturadas	

**Observação 1:** a tabela Fliq1 poderá sofrer alteração pela ANBIMA e, caso algum fundo venha a ter ativos que não estão listados na tabela acima, o fator de redução (Fliq1) deste título será considerado o mais conservador possível, ou seja, de 100%.

**Observação 2:** a tabela Fliq2 é alterada mensalmente pela ANBIMA, com a divulgação dos percentuais de redução de prazo dos ativos mais negociados no mês imediatamente anterior à publicação.

A BRL TRUST optou por ter uma metodologia mais conservadora para o conceito do Fliq2, onde não será considerada a tabela divulgada pela ANBIMA.

O critério adotado consiste em sempre considerar o fator de redução 2 (Fliq2) como sendo igual a 1 (um).

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	7



**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

Após o cálculo dos prazos médios ajustados pela liquidez de todos os ativos deve ser verificada sua representatividade em relação à composição total do ativo para cada um dos vértices informados na “Tabela Ativo versus Passivo” indicada acima, ou seja, verifica-se o percentual total de títulos (ou recursos) que estariam disponíveis ao fundo nos próximos 1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252 dias úteis.

**b) Passivos:**

Os Passivos dos fundos estão relacionados às despesas e obrigações que os fundos possuem juntos aos seus prestadores de serviços e cotistas. Desta forma, é necessário que o gestor projete suas obrigações para verificar se o fundo terá recurso em caixa suficiente para fazer frente a estas obrigações.

Para calcular o percentual de necessidade de passivo para cada vértice do fundo é levado em conta as médias das aplicações e resgates históricos. A fórmula utilizada para o cálculo é a seguinte:

$$\% \text{ Passivo} = [(|\text{Aplic.} - \text{Resg.}| + ((\text{Tx. Adm.} * 2) / 252 * \text{PL})) * \text{Vértice}] / \text{PL}$$

Onde:

**Aplic.** = média diária das aplicações;

**Resg.** = média diária dos resgates;

**Vértice** = são os vértices em dias úteis no mesmo modelo do ativo (1, 5, 21, 42, 63, 126 e 252);

**Tx. Adm.\*2** = Taxa de administração do fundo\*2 – Taxa estressada;

**PL** = Patrimônio Líquido do fundo no dia do cálculo

Por fim, vale destacar que para os fundos em que não há histórico mínimo de aplicações e resgate poderemos utilizar, caso seja necessário, o método de similaridade, ou seja, consideramos o histórico de um fundo já existente e que possua, no mínimo, algumas das seguintes características parecidas com o fundo em análise:

- Tipo de Fundo
- Política de Investimento
- Regras de Movimentação
- Público Alvo

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	8

**ASSUNTO:**  
Risco de Liquidez

**CÓDIGO:**  
POL.RISC.014

**REFERÊNCIA ATIVIDADE:**  
Política de Gestão do Risco de Liquidez.

## 6. PROCEDIMENTOS ESPECIAIS

A liquidez dos fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado poderá ser apurada de forma diferenciada, levando-se em consideração o prazo de duração do fundo, composição de passivo e a existência de mercado secundário para os ativos constantes de sua carteira.

## 7. RESPONSABILIDADES

### ÁREA DE RISCOS E COMPLIANCE:

- Monitoramento e avaliação dos Riscos de Liquidez da instituição;
- Elaboração de novas metodologias de Risco de Liquidez;
- Análise da liquidez, no mínimo semanal, de todos os ativos dos fundos de investimentos abertos e não exclusivos;
- Monitoramento do perfil de Risco de Liquidez do fluxo de caixa, de acordo com os parâmetros definidos neste Manual;
- Elaboração de relatórios contendo as informações de Risco de Liquidez;
- Caso o fundo invista em cotas de outros fundos de investimento deve ser avaliada a liquidez do fundo investido;
- Nos fundos geridos por gestores externos será exigido o monitoramento de liquidez por parte de tais gestores, e testado se tais procedimentos são satisfatórios.

Edição	Datas			Aprovação	Página
	1ª Versão	Última Atualização	Próxima Revisão		
6ª	out/2014	mar/2021	set/2023	Diretoria de Compliance e Riscos	9