



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

1. INTRODUÇÃO

O presente Manual apresenta os principais instrumentos, definições, técnicas e estrutura utilizados para a implementação dos procedimentos para o gerenciamento do Risco de Liquidez inerentes às carteiras de ativos financeiros.

2. OBJETIVO

O objetivo deste manual é estabelecer a política e a estrutura de gerenciamento de risco de liquidez "GRL", para os fundos da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA. ("SAM Gestão BR") e Santander Brasil Asset Management DTVM S.A. ("SAM DTVM BR"), doravante designadas em conjunto como "SAM BR", em cumprimento das regulamentações aplicáveis e melhores práticas de mercado.

3. ABRANGÊNCIA

Aplica-se a todos os funcionários, executivos, diretores e estagiários da SAM Brasil.

4. NORMAS DE REFERÊNCIA

Emissor	Normas
CVM	Instrução 555
ANBIMA	Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros

5. DEFINIÇÕES/ CONCEITOS

Risco de Liquidez é a possibilidade de perda de capital pela incapacidade de liquidar determinado ativo em tempo razoável sem perda de valor. Este **risco** surge da dificuldade em desfazer posições a mercado em um prazo hábil sem a necessidade de conceder um grande desconto. Esta dificuldade pode ocorrer devido a profundidade do mercado ou em decorrência do volume da operação em comparação a negociação diária do ativo.



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

6. Princípios Gerais

6.1 Princípios do Gerenciamento do Risco de Liquidez

Risco de Liquidez é a possibilidade de o fundo não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Desta forma, o Manual de Gestão de Risco de Liquidez (GRL) deve considerar que a liquidez é um aspecto primordial da dinâmica do mercado, que se torna ainda mais relevante em períodos de crise.

Assim, os Princípios presentes neste Manual são baseados no Código de Auto-Regulação e nas Diretrizes de Gerenciamento de Risco de Liquidez da Anbima.

6.3. Metodologias

As metodologias foram definidas de maneira conservadora, buscando capturar aspectos relacionados a liquidez dos ativos que compõem os fundos, bem como a dinâmica de resgates em momento adverso.

Nessa seção, mostraremos os principais aspectos inerentes às metodologias utilizadas para realizar o GRL.

6.3.1 Tratamento do Ativo

- Tratamento dos Dados

Recomenda-se como fontes de dados de volumes negociados e preços fontes preferencialmente públicas e independentes (bolsas, Banco Central, Anbima, etc.).

- Fundos de Fundos (FIC)

- Será respeitada a cotização do FIC como liquidez a ser perseguida, bem como dos seus FIs investidos. Assim, a Liquidez do FIC será definida como a somatória das exposições dos FIs com prazo menor ou igual à cotização do FIC.

- FICs Santander

São fundos que compram cotas de *Master Fund(s)* da própria Gestora. Assim, como hipótese forte, o GRL será realizado diretamente através do fundo Master.



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

- Demais FIs

Para os ativos de Renda Fixa, devemos considerar dois principais aspectos: capacidade de se desfazer da posição, isto é, o número de dias úteis necessários para sair da posição e o custo para atingir tal.

Assim, podemos classificar os ativos em três categorias:

a. Ativos Líquidos: são aqueles com facilidade de sairmos das suas posições em preços de mercado, não incorrendo em prejuízo aos fundos. São considerados ativos líquidos:

- ✓ CDB com Cláusula Liquidez Diária;
- ✓ CDB com Cláusula de Liquidez a partir de determinada Data;
- ✓ CDB Escalonados com Cláusula Liquidez Diária;
- ✓ Debêntures compromissadas com Cláusula Liquidez Diária;
- ✓ Emissões Soberanas Globais;
- ✓ Ações que compõe os índices IBOV, IBX e S&P;
- ✓ Moedas conversíveis;
- ✓ Títulos Públicos Federais e
- ✓ Compromissada Lastreadas em Títulos Públicos Federais de 1du.

b. Ativos Ilíquidos: são aqueles que dificilmente podem ser desfeitos, por conta de representarem uma estrutura ou por não possuírem mercado secundário com liquidez minimamente profunda. Assim, por conservadorismo, a Gestora assumi que todos os ativos descritos abaixo terão liquidez apenas em seu vencimento contratual.

- ✓ Cotas de FIDC;
- ✓ CDB sem Liquidez;
- ✓ CDB Subordinado;
- ✓ DPGE;
- ✓ LCI;
- ✓ CRI;
- ✓ Termo de Ações;
- ✓ Letra Financeira;
- ✓ Letra Financeira Subordinada;
- ✓ Debênture;
- ✓ Crédito Securitizado;
- ✓ Compromissada Lastreadas em Debêntures;
- ✓ Nota Promissória;
- ✓ Outras estruturas sem liquidez diária.



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

Para análise de *Stress Testing*, utilizamos os cenários da BM&F Bovespa para Cálculo de Margem para Ativos Líquidos existente no website da referida *clearing*.

· FIAs

Para os ativos de Renda Variável (Ações), devemos considerar dois principais aspectos: capacidade de se desfazer da posição, isto é, o número de dias úteis de sair da posição e o custo para atingir tal propósito.

Desta forma, existe para os fundos de Ações uma avaliação de cada ativo, com relação aos aspectos acima, e disso temos o perfil de liquidez dos FIAs.

O procedimento adotado para determinar a liquidez das ações é o quociente entre a exposição em ações do fundo e um percentual da média diária negociada nos últimos 63 dias úteis. De acordo com o quadro abaixo:

Volume Médio*	% Utilizado
< 10 MM	20%
10 > X < 20 MM	25%
> 20 MM	30%

* *Volume médio negociado em BRL*

Este cálculo será efetuado para cada emissão de ação em cada FIA e também em termos consolidados na Gestão, de modo a ser possível avaliar a liquidez em cada fundo, assim como a exposição total da Gestora em cada ativo. Esta última análise é a mais relevante, dado que tomadas de decisão de compra e venda valem para todas as carteiras sob gestão da SAM BR. Este trabalho tem periodicidade semanal, e eventuais situações de alerta são levadas imediatamente aos gestores e Direção da Gestora.

A definição de limite de liquidez é determinada pela cotização de resgate de cada FIA, em que buscamos ter liquidez de 80% da carteira dentro desta data de cotização.

Os dados relativos aos FIAs serão divulgados em relatório específico, atendendo à especificidade desse tipo de fundo.

A avaliação dos consumos de limites é levada e discutida no Comitê de Controles e Compliance, sendo que eventuais ajustes são definidos neste fórum, podendo ser acionados por mudanças na estratégia ou cotização de resgate do fundo ou ambiente de mercado.

6.3.2. Tratamento do Passivo



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

Hipóteses Utilizadas:

a) Cálculo de Movimentação, em % PL, calculado a partir de informações de Patrimônio Líquido e Cotas;

$$\text{Movimentação } (d) = \text{Aplicações } (d) - \text{Resgates } (d) \text{ PL } (d-1)$$

b) Curva ABC dos Cotistas do Fundo – Não Aplicável a Fundos Exclusivos e/ou Restritos;

c) Caso não sejam verificadas informações suficientes, como histórico disponível, utiliza-se minimamente a análise por similaridade por:

- i. Tipo de Fundo
- ii. Política de Investimento
- iii. Regras de Movimentação
- iv. Público-Alvo

- Condições Normais de Movimentação

Definição: Média Histórica das Movimentações (líquido de aplicações e resgates). Quando tal número for positivo, não impactará na análise a ser realizada.

- *Stress 1* – Pior Sequência de Resgates

Definição: Pior Sequência de Resgate do Fundo (Sequência de Outflow).

- *Stress 2* – Pior Sequência de Resgates Paramétrico

Definição: Pior Sequência de Resgate é uma medida de estresse paramétrica onde consideramos o Desvio Padrão da Movimentação diária do Fundo e extrapolamos para um prazo de 10 dias com Nível de Confiança de 99%.

$$\text{Pior Seq. Paramétrica} = \partial(\text{movimentação}) * \text{normsinv}(99\%) * \text{sqrt}(10)$$

- *Stress 3* – 10 maiores Cotistas (Concentração)

Definição: Resgate hipotético dos 10 maiores cotistas do fundo.



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

· Sistema de Avaliação de Passivo:

A área de riscos utiliza para avaliação do passivo uma ferramenta desenvolvida internamente que gera informações de concentração de cotistas através dos dados obtidos no sistema de passivo de fundos utilizado pelo administrador.

São calculados dados de concentração dos 3, 5, 10, 25 e 50 maiores cotistas do fundo, bem como a Curva ABC do fundo. Esses dados são utilizados na análise de liquidez dos fundos associados à exposição líquida obtida com a análise dos ativos.

O número calculado para a concentração dos 10 maiores cotistas dos fundos será utilizado para a avaliação de Ativos Líquidos frente à concentração dos passivos. No relatório de risco de liquidez isso será verificado no campo "Dias de Suporte 10+", onde será possível identificar quantos resgates semelhantes a concentração dos 10 maiores cotistas do fundo os ativos líquidos desse fundo podem suprir.

Haverá Trigger de Estresse do Passivo:

O trigger de Estresse do Passivo é avaliado por:

$$Flag = \text{Pior Resgate (ou Sequência, ou Paramétrico)} / \text{Ativos Líquidos Estressados}$$

– Sinal Amarelo:

$$0,80 < flag < 1$$

Entender as razões pelo quais o fundo se apresenta nesta faixa (justificando o que ocorreu) e, se julgar conveniente, formalizar neste Comitê;

– Sinal Vermelho:

$$flag \geq 1$$

Avaliar o motivo do pelo qual o fundo se apresenta nesta faixa, determinar plano de ação, tempo de reenquadramento e formalizar no fórum (de acordo de CEO e CRO).



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

· Definição de Limites:

É de responsabilidade da área de Riscos a deliberação de limites de Iliquidez máxima para todos os fundos.

Os membros da área levam em conta para a deliberação dos limites os seguintes fatores:

- ✓ Tipo de Fundo e cotização de resgate;
- ✓ Tipo de segmento de cliente;
- ✓ Estratégia principal do fundo (títulos públicos, crédito privado, índices).

Como regra geral, os Fundos de Ações necessitam dispor de 80% de ativos líquidos até a data de cotização de resgate do referido Fundo; para os fundos de Renda Fixa, Referenciados DI, Crédito Privado e Multimercados, os limites de ativos ilíquidos podem variar entre 0% e 75% do Patrimônio Líquido, podendo variar de acordo com a regulamentação do fundo. Para fundos exclusivos, a política de investimento direcionará a definição de um limite distinto aos aplicados aos fundos mútuos, por categoria ou estratégia de crédito privado.

Além da deliberação dos limites, é de responsabilidade da área de riscos a revisão dos limites, de forma que sempre estejam em linha com a natureza do fundo e características do passivo. Essas alterações podem ocorrer de forma extraordinária, caso seja encontrada alguma alteração nos fatores levados em conta para a definição dos limites, incluindo ambiente de mercado. As definições e/ou alterações de limites são formalizadas em Comitês e as atas são reportadas à área Global de Riscos.

6.4. Revisões

A revisão paulatina das metodologias de GRL definidas nesse material devem sempre considerar a evolução das circunstâncias de liquidez e volatilidade dos mercados em função de mudanças de conjuntura econômica, bem como a crescente evolução, sofisticação e diversificação dos ativos, de forma a garantir que estes reflitam a realidade de mercado. Sempre que se verificarem mudanças relevantes nestas condições, a revisão imediata dos parâmetros estabelecidos no Manual será considerada, determinando a aplicação imediata destas novas metodologias ou parâmetros.

7. Vigência

O presente documento entra em vigor na data de sua publicação



Manual de Gerenciamento de Risco de Liquidez

Código: 08-01

CONTROLE DE ALTERAÇÕES	
Histórico de Publicações	Alterações
Maio/17	Publicação inicial
Setembro/18	Revisão Manual

CONTATOS			
Área	Nome	Telefone	E-mail
Risco de Mercado, Liquidez e Performance	Marcos Carnelos	4130-9300	Marcos.carnelos@santanderam.com

Diretoria Responsável: Asset Management

Área Responsável: Santander Asset Management